

**UNIVERSIDAD DE MADRID**  
**FACULTAD DE DERECHO**



**TESIS DOCTORAL**

**Formación y ordenación de la deuda pública de España**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR  
PRESENTADA POR

**Pedro F. Ojalvo Manzanares**

DIRECTOR:

**Mariano Sebastián Herrador**

**Madrid, 2015**

UNIVERSIDAD DE MADRID  
Facultad de Derecho

---

*Deposit*

TESIS DOCTORAL DE: D. Pedro F. Ojalvo Manzanares

Dirigida por el Ilmo. Sr. Catedrático:

D. Mariano Sebastián Herrador



CURSO 1962-1963

**FORMACION Y ORDENACION DE LA DEUDA PUBLICA**

**DE**

**ESPAÑA**

**DERECHO FINANCIERO**

## EXPOSICION

\*\*\*\*\*

El tema que sirve de base al trabajo de investigación que hoy presentamos ha sido elegido después de una larga meditación, aun cuando se nos pueda decir que el objeto surge espontáneamente a diario en el campo de mi actividad profesional.

Dos vocaciones, una llevada a la vida profesional como Agente de Bolsa y otra la Universitaria, me han conducido a la selección de un tema coincidente en ambas vertientes, eligiendo por objeto de Tesis la Deuda Pública entre las diversas Instituciones que ofrece el Derecho Financiero, especialidad a la que hemos consagrado nuestros estudios.

La Deuda Pública punto de contacto de ambas inquietudes nos ha llevado por un lado a observar la existencia de la misma en sus diversos aspectos jurídicos: administrativo y bursátil, desde otro, observamos las repercusiones doctrinales económico financieras que origina la existencia de un ingreso extraordinario en la vida presupuestaria y en consecuencia la necesidad del mantenimiento de esa Deuda, eso sin olvidar los efectos genuinamente económicos que se originan en el campo económico nacional.

Decíamos anteriormente que la elección del tema la meditamos detenidamente y ha sido así, porque realmente el trabajo que vamos a presentar, y que nos atrevemos a calificar de histórico jurídico, era una labor paciente de investigación con toda la meticulosidad que im-



plica una labor de este estilo, ajustando, analizando, investigando en la bibliografía existente reducida en general a estudios específicos de algunas conversiones pero jamás una obra de conjunto que recogiese todo el material que comprende el estudio que presentamos.

La tarea elegida era larga, más de diez años de investigación. No ignoramos que existen en algunos manuales pequeños estudios sobre la historia de la Deuda de España, síntesis excesivamente resumidas, muchas de las cuales aparecen plagadas de errores en sus citas. Sabemos que en los trabajos históricos se puede producir el error en la toma aun cuando la fuente sea buena, pero es curioso observar como algunos de estos errores se reiteran en diversos manuales publicados con diferencias de años, lo que demuestra que sus autores se han limitado a copiar los datos de una obra origen.

Tampoco los historiadores han profundizado en los temas económicos de ahí que al darnos cuenta del hueco existente que había en la bibliografía española sobre formación de la Deuda Pública del país con sus reformas y conversiones creyeseamos conveniente estudiar el tema y ofrecer una obra de conjunto, que recogiendo todos los antecedentes históricos que se han podido encontrar, expusiese las vicisitudes de la misma y las conversiones que se han producido al correr del tiempo.

El mayor mérito que deseábamos para nuestro trabajo es la fidelidad en la reproducción histórica de los datos, por eso no intentamos descubrir nada nuevo sino refrescar datos olvidados, traspapelados para estruc

turarlos a través de todo un cuerpo formado en el propio correr de los siglos. Un trabajo histórico que debe encontrar su máxima recompensa en el reconocimiento de la fidelidad histórica.

Hemos comentado en unas conclusiones la evolución histórico-contable e histórico-jurídico que ha sufrido la Deuda Pública, las demás consideraciones hay que encontrarlas en la propia vida histórica de España; en sus repercusiones políticas, militares, sociales, económicas y artísticas, porque en tales motivaciones se han gastado los muchos millones que presentamos en este estudio. Nosotros enseñaremos la forma en que fueron recaudados.

---

## CAPITULO I

### A N T E C E D E N T E S

#### REINOS DE LA CORONA DE CASTILLA

Las primeras noticias que encontramos sobre el particular, se remontan al reinado de Alfonso IX, quien, ante las muchas necesidades extraordinarias en que se vió, acude a la figura del crédito, indudablemente en concepto de Rey, y a su vez a título personal, pues es conveniente no olvidar que, hasta muy entrada la Edad Moderna, la realeza sólo se despoja de sus atributos cuando comparece ante las jerarquías eclesiásticas, y para eso no siempre, como tantas pruebas en contrario se encuentran a lo largo de las páginas de la Historia.

Alfonso IX, nos muestra a través del reconocimiento de Deudas que obliga a hacer a su hijo Fernando, lo mucho que pesaron éstas en su ánimo y lo elevadas que debieron ser. Aun cuando hay que lamentar el que se ignore la cifra, es aleccionador ver el respeto que siente hacia sus acreedores y el deseo de liquidar sus deudas. A tal fin, el 23 de Septiembre de 1208 en la ciudad de Burgos, hace jurar a su hijo Fernando, que posteriormente sería coronado con el título de III y a dos nobles como testigos, el pago de las deudas que había contraído, señalando para ello las rentas de Toledo y las Salinas, prohibiéndole, al mismo tiempo, la posesión de tales bienes a su citado hijo, hasta que las Deudas quedasen canceladas.

Otro Alfonso, el X, más conocido por el Sabio, acude al préstamo como su antecesor, elevándose la cifra en esta ocasión a 60.000 doblas de oro, siendo el prestamista Abu Yusuf, rey de Marruecos y ofreciendo el monarca castellano que en garantía prenda su corona. El destino que se dió a la cantidad obtenida parece ser, por documentos de la época, que tuvo la misión de atender los muchos gastos ocasionados con motivo de la sublevación del Infante de la Cerda. Lo indudable es, que el préstamo reviste todo el carácter de un empréstito exterior. Recurso que no puede extrañar, cuando ya se habían agotado otros tan delicados y censurables como las alteraciones efectuadas en la moneda, que sin embargo no llegaron a ser suficientes para financiar todas las necesidades, muy dilatadas sobre todo, en la época en que se mantuvieron las pretensiones Imperiales.

Vuelve a ser también en el reinado de un Alfonso, el XI de su nombre, en el que nos encontramos con noticias sobre la materia que nos ocupa. Muchos debieron ser sus apuros cuando recurre sucesivamente a Benedicto XII y Clemente VI, pontífices que le atienden con 20.000 florines de oro. Su buena armonía con Felipe VI Valois, de Francia, le sirve para obtener 50.000 florines más.

Aun cuando a partir de este reinado empiezan a tenerse noticias con alguna mayor profusión, lo son de forma esporádica, por lo que sigue siendo difícil reconstruir un cuadro completo de la situación general en sus diversos aspectos económico-crediticios. Por el contrario son conocidísimas las muchas andanzas bélicas que Alfonso XI sostuvo contra Portugal y moros, pues batallas

como la del Salado, aunque representan un gran triunfo militar, no dejan nunca de ser cuantiosas en gastos. Alfonso XI, tuvo el mérito de recurrir a un procedimiento ordinario de imposición, creando la Alcabala, que aun cuando consiguió incrementar las cifras de recaudación, con el inevitable aumento que podríamos definir como presión tributaria, no fueron suficientes para sobrellevar los gastos de su reinado, de ahí que tuviese que acudir a los préstamos que acabamos de citar.

El trágico final de Pedro I, a manos de Enrique I y la entronización de la casa de Trastámara, arrastra una serie de agudos problemas, motivados por la despótica crueldad de aquel y la apetencia fratricida de éste. Examinando la situación de Castilla en esta época, encontramos lo que podríamos denominar el "Asunto Duguesclín". Este célebre mercenario, que tanta influencia tuvo en los acontecimientos de Montiel, pasó la correspondiente factura de sus servicios una vez coronado Enrique I, quien a fin de recompensarle le hizo merced de la ciudad de Soria y de las villas de Almazán y Atienza. Pero según manifiesta la crónica de Juan I (1) el célebre personaje no apetecía posesiones -propiedades territoriales- ya que las preferencias de su ánimo le conducían a la vida nómada si es que así se pueden llamar sus andanzas. Con tal motivo, se hizo comprar por el Rey los estados que anteriormente se le habían concedido en 240.000 doblas, cantidad tan extraordinaria por aquel entonces, que era

---

(1) Año X, Capítulo III.

imposible de encontrar en las arcas del Tesoro regio, por lo cual fué necesario recurrir al empréstito forzoso en la cuantía de quince millones sesenta mil (15.060.000) maravedises, que las Cortes Castellanas se avinieron a reconocer con la condición de que tal suma se descontase de los tributos ordinarios, curioso procedimiento de amortización directa.

Con Juan I la dinastía de los Trastámaras adquiere el sedimento que le falta con su instaurador. Si a Enrique I le resultaba difícilísimo conseguir el crédito necesario ante la inseguridad de su permanencia en el trono, ya que los rescoldos de la Guerra Civil, que asoló a los reinos de Castilla permaneció a lo largo de su reinado, la proclamación pacífica de su hijo Juan y los años transcurridos, permite a este último encontrar los correspondientes medios para financiar la guerra con el duque de Lancaster y el maestro de Avis. Juan I obtiene un préstamo de seiscientos mil (600.000) francos con la prenda de los tributos del reino y otro de dieciseis mil quinientos (16.500) maravedises que le hacen los comerciantes murcianos para ayudarle a salir de sus apuros.

Es en el reinado de Juan II cuando se produce el celebre tumulto de la ciudad de Toledo, en el año de gracia de 1449 a causa de un empréstito forzoso que mandó repartir entre sus ciudadanos de un millón (1.000.000) de maravedises, siendo su valido el célebre Don Alvaro de Luna.

Si las noticias expuestas hasta aquí afectan a reinados concretos, existen otras de tipo general, que son verdaderos comentarios extensibles a todo el bajo

medieval. Así sucede, con las crónicas de Cortes y específicamente con las de Madrigal de 1438, que reflejan el desorden y penuria que venía atravesando el tesoro y las regias protestas de los acreedores, ante las irregularidades que se producían en el pago de intereses y amortizaciones .

Durante muchos años, genoveses y alemanes manipularon los empréstitos o mejor aun los préstamos que requería la Hacienda, cuya consecuencia fué el desmesurado poder que adquirieron unos y otros, provocándose con tal motivo interpelaciones airadas en las Cortes de 1328, reinado de Alfonso XI, de los procuradores asistentes que ponían de manifiesto, como los referidos extranjeros dominan los negocios bancarios poseyendo las más importantes casa de Medina del Campo, Medina de Rio Seco, Villalón y Burgos, entre otras capitales. Cuentan éstos "que son los intereses de sus préstamos tan elevados, que más que réditos son verdadera usura". La escasa atención que puede observarse en las autoridades cortesanas hacia tan escandalosos negocios bancarios, obliga a pensar en la estrechez y mediatización en que debía encontrarse el Tesoro regio.

La forma que revisten los préstamos que se efectúan con la corona, en la figura de su representante el monarca, toman carácter formal en contratos pues el título valor con el formato y propiedades jurídicas que hoy conocemos, resulta desconocido. Son los Juros el primer vestigio o antecedente remoto de las actuales láminas de Deuda pública, que toman verdadero impulso a lo largo del mandato de la casa de Austria, aun cuando sus orígenes

se remontan, según Mariñosa a los tiempos de Alfonso VIII, que por Juro de Heredad concede una serie de ellos sobre determinadas rentas de la Corona, para recompensar servicios prestados a destacados vasallos de su reino. Sin embargo, a partir de la casa de Austria tendrán el carácter representativo de préstamos hechos a la Corona. De ahí la distinción entre Juros de merced y Juros de empréstitos (1).

La idea generalmente mantenida entre los tratadistas es que los Juros aparecen con los Reyes Católicos, sin embargo estudios modernos como el de Matilla Tascon (2) recogen la existencia de los Juros antes de Isabel y Fernando, reafirmando la tesis de Mariñosa.

Podría definirse el Juro como título justificativo de contrato de préstamo, perfeccionado entre la Corona y prestamistas -individual o colectivamente- mediante el cual, el prestatario, concedía una renta anual en dinero o especies, situadas sobre la renta de bienes y derechos de la Corona, durante el plazo de concesión del préstamo. Los Juros, que pueden dividirse en cuanto a su amortización en perpetuos y temporales, terminarán convirtiéndose en su casi totalidad en perpetuos por prórrogas y falta de la amortización convenida, pudiéndose encontrar diferentes clases, según sus orígenes y derechos:

---

(1) Hacienda y Derecho.- Sainz de Bujanda. Pág. 291. Madrid, 1955.

(2) Declaratorias de los Reyes Católicos sobre reducción de Juros y otras mercedes. Madrid, 1952



- Juros de Merced:** Entregados en reconocimiento de servicios prestados a la Corona.
- Juros Forzosos:** Entregados por confiscación de mercancías, de metales, quiebras de la Corona.
- Juros de Quitar:** Cuya amortización está prevista en las cláusulas del contrato.
- Juros Perpetuos:** Donde no se establece plazo de amortización o rescate.
- Juros de Heredad:** Transmisibles por derecho sucesorio.
- Juros por Vida:** Rentas vitalicias que concluían con la vida del sujeto.

Los Juros se situaban sobre la renta y derechos de la Corona y siguiendo la graduación del derecho hipotecario podemos establecer que se clasificaban en Juros de 1ª situación, de 2ª y de 3ª, cuyo orden de prioridad determinaba el cobro de intereses. Sin embargo, el exceso de asignación sobre rentas y derechos determinó que los Juros, en gran parte, no cobrasen su renta establecida en muchas ocasiones por ser mayor la renta de Juros situada que lo que producía en realidad la renta hipotecada.

#### REINOS DE ARAGON

La documentación existente en la materia que estamos estudiando tampoco es lo suficientemente amplia como hubiera de desearse, pues son noticias aisladas que se recogen en testamentos de monarcas, actas de Cortes o

simples cartularios, que en la mayoría de las ocasiones, son quejas contra la falta de formalidad del regio deudor, apuradas lamentaciones del Rey ante la exhaustez de su Tesoro.

Del examen de la Historia del Reino de Aragón, se saca la consecuencia de que tampoco se puede poner como ejemplo encomiable, en cuanto a orden y discreción de la administración real, aun cuando el fuerte predominio que ejercen las Cortes en la mayoría de los reinados frenen y sean el resorte moderador de los gastos reales, pues no ha de olvidarse la vieja fórmula que en diversas ocasiones exponen en defensa de sus derechos los diversos Estamentos "Nos que somos tanto como vos y todos juntos más que vos". Recordatorio constantemente que se hace al monarca sobre prudencia y parquedad.

Cronologicamente la noticia encontrada mas remota corresponde al reinado de Pedro II "El Católico" que suscribe documento de verdadero interés para la historia crediticia del reino de Aragón, cual son las capitulaciones firmadas entre Aragón y Navarra, rigiendo los destinos aragoneses el Rey citado. Decía el documento en cuestión: (1).

"Concordáronse los Reyes de Aragón y Navarra, en todas sus diferencias, por la instancia que en ello hizo el Rey de Castilla, Alfonso VIII, porque con todo su poder y fuerzas estuviesen unidos para hacer la guerra contra los moros y viéronse ámbos Reyes delante

---

(1) Anales de la Corona de Aragón

de Mallen en un campo, a cuatro del mes de Junio del año 1209, iban con el Rey de Aragón Don Miguel de Luesia, Don Lope Ferench de Luna y Aznar Pardo y entonces el Rey de Navarra -Sancho VII "El Fuerte"- prestó al Rey de Aragón veinte mil (20.000) maravedises de oro, y se pusieron en prenda los castillos de Pina, Esco, Pitilla y Gallur, con sus Villas y se entregaron a Don Ximeno de Rada, para que los tuviese hasta la fiesta de Navidad siguiente con condición, que si para entonces no se pagase aquella suma de dinero, se pusiesen en poder del Rey de Navarra, para que los tuviese libremente hasta ser pagado, y entonces se habían de volver al Rey de Aragón, o a cualquier de sus hermanos que sucediese en el Reino, que eran el Infante Don Alonso, Conde de la Proenca y Don Hernando y no se hace mención del Infante Don Jaime hijo del Rey que era ya por este tiempo nacido (1).

De Jaime I el Conquistador (2) y con motivo de haber puesto sitio a Peñíscola y teniendo gran escasez y apuros de dinero por la estrechez que atravesaba la Tesorería real, nos dice la crónica que para esta empresa fué muy servido de Don Pedro Muñoz, que había sido privado del Rey Don Pedro II su padre y era de los mejores y mas principales de Teruel, que ofreció de dar para aquella los dineros que fuesen necesarios, quanto gastase la facultad de su hacienda y de su amigo en hacer al Rey empréstito para proveer lo

---

(1) Tomo I - Libro II - Folio 95 - columna 4 - capítulo LIX

(2) Tomo II - Libro II - Folio 115 - columna 4 - Anales de la Corona de Aragón

necesario de vituallas y bastimenta para la gente de guerra durante tres semanas".

Bastante apurada tuvo que ser la situación económica en el reinado de Jaime I ya que las noticias de préstamos menudean como nos demuestra la facilitada por Alonso y Cirera, en su obra "La Banca a través de los tiempos" (1) de que en el año 1227 se debía a un judío llamado Perfecto, la considerable suma de once mil trescientos sesenta y dos (11.362) sueldos en moneda cuaternal, que le fué perdonada al Rey por los herederos del judío a la muerte de éste.

No menos apuros debió de pasar Jaime II ya que incluso pone en juego artimañas como la descrita por un autor de la época llamado Vilano, que nos reseña cosas tan notables según él mismo califica, al manifestar "que en nuestras memorias no se halla mención y fué que en este mismo año -1326-, por el mes de Octubre, el Infante Don Alonso mandó ocupar, a los colectores del Papa, que volvían a la Curia romana, todos los dineros que habían recogido de las décimas y de otras subvenciones y subsidios, que se decía, llegaron a sumar doscientos mil (200.000) florines de oro, que para aquel tiempo era mucho dinero y que el Papa Juan XXII recibió por esto grave turbación".

La polvareda según manifiesta Zurita (2) debió de ser extraordinaria, debido a lo cual el Rey de Aragón

---

(1) Página 160.

(2) Tomo II - Libro XVI - Folio 69 - Columna II - Capítulo 65.

se apresuró a enviar embajadores a Roma excusándose de lo acontecido y justificando la necesidad del secuestro que realizaba para subvencionar la guerra de Cerdeña, concertando con el Papa la restitución de tan importante suma y ofreciendo ciertos castillos en concepto de prenda a la Iglesia, propuesta que Juan XXII aceptó, ante la imposibilidad de lograr la restitución inmediata de un sólo florín.

La penuria porque atravesó la Hacienda aragonesa ante la fuerte necesidad de proveer el continuo batallar como tantos otros Estados del medievo y el deficiente sistema impositivo o más propiamente recaudatorio, van mermando paulatinamente las rentas de la corona, unas veces motivadas por enajenaciones, en otras por los sucesivos empeños que hacen los Monarcas de tales rentas. Por eso no es de extrañar que a la jura de Don Martín "El Humano" -1395- le destinen los procuradores en las Cortes convocadas en Zaragoza treinta mil florines (30.000) anuales para sus necesidades y ciento treinta mil (130.000) por una sola vez para desempeñar el patrimonio real (1).

Antes de dejar la institución aragonesa hemos de traer a colación un préstamo de cincuenta mil (50.000) florines, que otorgaron las Cortes de Zaragoza en 1412, primero de su reinado, a Fernando I de Antequera.

Escasas de por sí las noticias de tipo económi

---

(1) Tomo II - Libro X - Folio 427 - Columna II - Capítulo 65.

co que suele interesar parcamente al historiador o al biógrafo, existen grandes lagunas hasta Fernando el Católico en que se produce la unión de Castilla y Aragón, por su casamiento con la Reina Isabel.

De análoga naturaleza y antigüedad parecida al Juro Castellano es el Censal Aragonés, si bien difiere uno de otro en que los intereses recaían en los Censales sobre la renta de la Generalidad de Aragón o lo que es lo mismo sobre los Derechos de Aduanas, en tanto que en Juro lo hacían sobre los ingresos, en general, existentes a favor de la Corona Castellana. El Censal que remonta su origen a principios del Siglo XV, dejó una estela menos fulgurante que el Juro, ya que se hizo notablemente menos uso de él en los Siglos XVI y XVII, pero no menos larga pues en los arreglos de Deudas que se hacen en estos siglos, e incluso en la de Bravo Murillo -XIX-, todavía aparecen residuos de censos perpetuos del Reino de Aragón. Existencia que no puede extrañar al lector, ya que en el año 1782, Asso cifraba su total circulante en ciento dos millones seiscientos setenta mil setecientos ochenta y un reales de plata (102.670.781).

Los Reyes Católicos no olvidan en su obra unificadora al Juro y al Censal, para lo cual uniforman sus Ordenamientos legales. La confirmación definitiva de lo que va a ser el futuro de España, depara un reajuste económico y financiero lento en verdad en sus primeros pasos, pero totalmente definitivo, pues es sobre cimientos levantados en este reinado, sobre los que va a girar la hacienda de la Casa de Austria en tan dilatado plazo como son doscientos años de mandato. La Deuda Régia, que hasta

entonces sostiene, tanto en Aragón como en Castilla, una vida anodina sin una diferenciación verdaderamente apreciable de las deudas privadas del monarca, logra a partir de este momento carácter específico e independiente que, con el correr de los siglos, será el antecedente de las formas actuales. Es el formalismo que empieza a introducirse al finalizar la Edad Media en las instituciones públicas el que empieza a imbuir en la Deuda Regia, que, a partir de ahora, se utiliza con un aumento considerable, pues son notarios, secretarios y escribanos, los que toman reiterada nota de Juros, Censos y Asientos. Si el Juro se crea en el reinado de Alfonso VIII es desde el reinado de Isabel y Fernando, cuando adquiere su configuración definitiva, garantizando los préstamos otorgados a la corona, sin que por ello quiera decirse que en algunas ocasiones no se acuda a prácticas anteriores del más diverso formato, como la que nos transcribe un acta notarial fechada en Zamora (1) en la que Alonso de S. Pedro da fe de un depósito efectuado por el Rey Católico en el Monasterio de Montamarta en concepto de "empeño" consistente en objetos de plata blanca y dorada. Tasados los primeros en dos mil trescientos (2.300) marcos, actuando de tasador Sebastian Medina platero y marcador y los segundos en dos mil ochocientos (2.800) ascendiendo el montante del préstamo a trescientos sesenta y tres mil marcos (363.000). El documento silencia el interés cobrado, pero vistas las costumbres de la época en tal materia, es dudoso creer que fuese gratuito. Se puede acudir para esclarecer es-

---

(1) Colección de Documentos Inéditos.

ta materia a la crónica de Hernando del Pulgar que nos muestran la proporción usual del interés, que había durante el aludido reinado, y que fueron de un maravedí por cada diez de préstamo, o lo que es igual que el interés se elevaba al diez por ciento, tasa, que hoy bien parece elevada para lo que suele verse en las relaciones mercantiles actuales, pero que en aquella época no lo fué jamás, ni en muchos reinados posteriores, según puede percibirse a través de las prácticas mantenidas en siglos siguientes.

La tan elogiada habilidad y experiencia política del Rey Don Fernando da muestras de su existencia en materia crediticia en la recomendación que hace a su nieto Carlos, sobre los estragos que producen las deudas mal atendidas y peor pagadas en el crédito de los Reinos. Pues si bien es cierto que las necesidades vienen sin llamarlas y es necesario preocuparse en primer lugar de remediarlas, no lo es menos, que, para poder financiar las necesidades conjuradas, cuando se acude al crédito, es imprescindible tener reconocidas y amortizadas las que precedieron. Fiel conocedor de tales principios Don Fernando se preocupa en su testamento de las amortizaciones de los créditos que se contrajeron durante su reinado para lo cual manda en su última disposición, año 1516, "que se pagasen las deudas de sus estados, con la corona rica, su capilla, sus joyas, y vajilla, su recámara, los bienes y dinero que le pertenecían en Castilla, Mayorga, Paredes, Alba de Tormes, las cien mil (100.000) doblas de Juro de Heredad y los diez mil (10.000) florines de oro de las Behetrias de Castilla. Con todo y con ello el balance definitivo no resulta halagüeño, pues contra lo que



cabía esperarse, transfiere a su nieto y heredero una deuda considerable, lo cual indica, o que el pasivo era mucho más fuerte que el activo o que la disposición del finado se cumplió deficientemente, ya que como manifiesta el Padre Mariana, Carlos I, recoge de su antecesor unas deudas que cifra en los ciento ochenta millones de reales (180.000.000) (1). Si bien es necesario indicar que esta cifra no parece muy correcta, ya que en dicha cantidad deben de ir incluidas todas las deudas, posiblemente hasta la suma a que ascienden los créditos que tanto preocupaban al Rey su abuelo como pone de manifiesto en su testamento y para los cuales dejó todos los bienes enumerados. Es decir, la cifra de Mariana no debió de tener en cuenta las rebajas que suponía la realización de los bienes señalados en el testamento.

Ninguna semblanza más apropiada sobre las deudas que contrajo Don Fernando, que la que hace el ya citado Hernando del Pulgar, pues alude el cronista a ellas en los siguientes términos: "E por que todas sus rentas gastaba en la causa de las guerras y estaba en continúa necesidad home era de verdad como quiera que la necesidad grande en que le pusiera la guerra."

#### CASA DE AUSTRIA

La reorganización administrativa llevada a ca-

---

(1) La cifra la vuelve a recoger Canga Argüelles en sus "Elementos de Hacienda", pág. 177.

bo dentro del reinado de los Reyes Católicos se refleja en las diferentes medidas que adoptan, sobre todo en la materia objeto de estudio y en Moneda -Pragmática 3 de Junio 1497, Medina del Campo-. La Deuda Regia, se estructura especialmente a través del Juro, elemento primordial del crédito del país, que posteriormente sería puesto tantas veces en juego por Carlos I, para sostener el gran complejo imperial que si llevó la bandera y los soldados de España, por todos los continentes, también arrastró los dineros de una España que pudo vivir en la abundancia y prefirió trocar por la austeridad y la pobreza del anacoreta.

Es indudable que la proclamación de Carlos I en el trono de España lleva aparejada la incorporación de nuestro país a la corriente Europea, como consecuencia de la hegemonía del Emperador en las lides del Viejo Continente. Pero si la gloriosa supremacía y el esplendor militar de sus campañas acarrearán nuestra preponderancia universal gracias, en buena medida, a nuestra posición en el Nuevo Continente, todo el sacrificio que impone este tipo de empresas se ha de manifestar no solo en las bajas materiales que soportan los ejércitos cuya consecuencia, son la reducción de las cifras de población, sino principalmente en los agobios económicos a que está sometida la Hacienda Nacional, ante la sangría constante de sus recursos, llegándose a solicitar de las Cortes durante su reinado hasta veintidós servicios, como ha demostrado Carande.

Aun cuando la meritoria aportación del profesor

Gerando, nos ha suministrado un sin fin de datos sobre la Hacienda del primer Austria, en virtud de los cuales se puede formar una idea muy ajustada de lo que debió ser la situación real de la Hacienda del Emperador, es indudable, que lo que no se puede alcanzar y sobre todo de forma continua es un estado de contabilidad, que nos permita cifrar exactamente los gastos productivos e improductivos a que estuvo sometida la Hacienda Española durante el Reinado de Carlos I.

Por ejemplo, sería verdaderamente valioso poder demostrar a la Historia de la civilización, lo que España sacrificó en nuestras luchas Europeas y lo que se invirtió en el descubrimiento de América, y aplicamos las palabras sacrificio e inversión porque para nosotros es indudable que España en Europa, no hizo más que sacrificarse materialmente en la defensa de unos ideales morales y espirituales, en tanto que en el Continente recién descubierto, hacía una inversión, que financiera y espiritualmente le recompensaría en el futuro de manera indiscutible. Pero si es imposible introducirse en el campo de las cifras a fin de tener un conocimiento detallado de la situación, lo que resulta indudable, como se puede apreciar a través de las cartas Imperiales, es el estado constante de penuria en que se desenvolvió el Tesoro Real y el continuo llamamiento que se hizo al préstamo, principalmente a través de los grandes banqueros alemanes. A lo largo de los cuarenta años del Reinado de Carlos I, se producirán una cadena ininterrumpida de sucesos, que en cualquier política económica tienen que calificarse de extraordinarios y ante los cuales ningún plan financiero, por sistemático que pueda ser, lograría salir airoso.

Así corriendo por las páginas históricas del reinado, nos encontramos con las célebres expediciones de Túnez y Argel, cuando no es con la creación de la flota del Mediterráneo o con la elección Imperial, por citar los hechos más descollantes, que exigen recursos cuantiosos y fuera de serie. Son gastos tan extraordinarios los que se provocan con tales acontecimientos que, como es natural, acarrean fuertes deudas. Más, cuando el incipiente sistema impositivo es ya insuficiente para atender a los gastos ordinarios. Que en frase del célebre Embajador Martín de Salinas refleja toda una situación al decir "miedo tengo que ha de haber quiebra".

Si en el principio del Reinado las facilidades que le otorgan los banqueros al Emperador son verdaderamente satisfactorias, el constante desequilibrio que se produce entre los gastos y los ingresos, provocaron una serie de incumplimientos por parte de la Hacienda del Cesar, que obliga a los prestamistas, al correr de los años, no solo a una elevación del tipo de interés, sino incluso a una mayor onerosidad en las condiciones, verdaderamente vejatorias para un deudor, por muy régio que sea, testimonio que se puede observar en varios documentos, (1) entre los que sobresale uno que lleva fecha de 1525, en que varios banqueros que aparecen como firmantes los Fugger, Welser, Ehinger, Rizzi, Espinosa de Sevilla y Molla Leonardo, imponen al Emperador la entrega en administración de las Mesas Maestras, como condición si quiere celebrar con ellos el préstamo que solicitaba. Aunque fué norma

---

(1) Aportados por Carande.

arrendar las cobranzas de impuestos a fin de conseguir anticipos, la entrega solicitada en esta ocasión por los banqueros era demasiado dura, tanto en soberanía como en garantías. Ya que las Mesas Maestrales, otorgaban a sus administradores las inmensas posesiones, que estaban afectas a los maestrazgos que, a fin de cuentas, suponía el control de la mayoría de las producciones básicas de la época -como eran los cereales y la minería-, por los banqueros que intervenían en el contrato de préstamo. Postura ésta que puede apreciarse en forma reiterada en varios documentos y entre los que casi siempre se repiten las figuras de Fugger y Welser.

Necesitado el Emperador de recursos para su mencionada expedición a Túnez, solicita seiscientos mil ducados (600.000) de empréstito, que no tuvieron inconveniente en otorgar al Emperador, con garantía de la renta de los maestrazgos de Santiago, Calatrava, y Alcántara, al tipo de diez por ciento de interés. Capitulación otorgada el 19 de Febrero de 1535. Como puede apreciarse los banqueros vuelven otra vez a solicitar en garantía las Mesas Maestrales. Pero ¿hasta qué punto puede decirse que las garantías exigidas eran excesivas cuando el agobio constante por que atravesaba la tesorería real, obligó a acudir a los Banqueros en una procesión constante de quejas, que diversos ministros y el propio príncipe Felipe trasladan al Emperador?. Por eso no puede extrañar que las operaciones de crédito, se garantizasen, con toda clase de recursos, utilizándose, en ocasiones, garantías tan delicadas como las Bulas, que se subastan en contrato al mejor postor, pues este tipo de operaciones era de gran preferencia de las casas de Banca, especialmente

italianas, entre las que se puede ver reiteradamente los nombres de Salvago y Lovellino, como adjudicatarios de las recaudaciones de Bulas en contrapartida de los préstamos efectuados a la corona.

Aunque muchos achaques padeció la política financiera del Cesar no puede negarse a Carlos V el mérito que refleja su preocupación constante de obtener una situación financiera saneada, de la que estuvo tan alejado siempre. Quizá precisamente por ese divorcio permanente en que vivió su preocupación y la realidad nacional, deseó regularizar el futuro, adoptando medidas que le llevasen al equilibrio presupuestario. Sus cartas y sobre todo diversas medidas que puso en práctica, como la reforma monetaria de 1535, son el mejor exponente de esta preocupación digna de encomio, que en el juicio de la posteridad, puede ser una gran atenuante para el espíritu de errochador que refleja su política Militar. Fué una de las grandes obsesiones del Cesar, mantener una moneda constante en peso y calidad, como puede verse en la reforma mencionada, aun contra la necesidad del Tesoro que le impulsaba a efectuar una política de alteración monetaria como venían haciendo tantos otros principes.

Leyendo la documentación existente del Reinado, es fácil apreciar el estado de extenuación por que atravesaron las finanzas imperiales, ante cuya situación se arbitraron medidas excepcionales de toda índole, no ya arrendando tributos, celebrando servicios o malvendiendo propiedades de la corona, sino incluso alterando principios, que hoy podrían denominarse constitucionales, como fué el secuestrar remesas de particulares procedentes de

Indias, que se cambiaban por láminas de Juro posteriormente desatendidas en sus servicios de amortización e intereses. La documentación existente en los archivos de Indias sobre la Casa de Contratación, pone de manifiesto, como las remesas de metales preciosos, que se hacían a la corona y a particulares procedentes del continente Americano se destinaban a liquidar créditos precedentes y Deudas contraídas por la deficitaria Hacienda Española.

No menos grave resultó el otorgar capitulaciones sobre territorios de Ultramar, permitiéndose el paso a extranjeros contra lo dispuesto por Isabel la Católica en tal sentido. Pero el enorme descubierto que tenía el Emperador con Bartolomé Welser le obliga a autorizar en el año 1528 la célebre expedición al Dorado, desoyendo las advertencias que le hacían sus consejeros del Trono Español. La aventura no fué lo lucrativa que los alemanes esperaban, pero si por el contrario les hubiese acompañado la fortuna, el Nuevo Continente hubiese visto una cultura y un pasado germano, que la Historia y el Trono de Castilla, hubiesen tenido que lamentar por la conducta del Emperador. Sin embargo el abandono posteriormente de aquellas tierras por los Welser, mitigó en gran parte este hecho histórico, que no por ello deja de ser un indicio de las dificultades y mediatizaciones en que tuvo que desenvolverse la Hacienda Imperial.

Fuó a principios de este año -1528- cuando el Emperador consigue uno de los mayores empréstitos de su Reinado, que alcanza la fabulosa cifra de un millón quinientos mil (1.500.000) ducados. La cifra, verdaderamente, extraordinaria, fué suscrita conjuntamente por Fugger

y Welser o Fúcaras y Bezares, como se les conoció en España. De nuevo vuelven a aparecer empréstitos voluminosos entre los años 1546 al 49, negociándose en el primero dos millones doscientos setenta mil (2.270.000) escudos y en los tres siguientes un millón ochocientos ochenta y cinco mil (1.885.000).

Otro de los artificios puestos en juego por la Hacienda fueron los denominados "subsidios", verdaderos empréstitos gratuitos, pues no devengaban interés, facilitados por el Papado, sobre las rentas de la Iglesia y que gracias a la labor del profesor Carande se pueden estudiar detenidamente en el tomo II de su obra, por lo que nosotros nos limitamos a indicar la bibliografía, pues consideramos innecesario volver sobre tema tan magníficamente estudiado. Solamente hemos de señalar que el motivo de estas aportaciones, fué normalmente la lucha que se mantenía de forma casi constante con la Media Luna, bien fuese Túnez o Constantinopla la que deparase la ocasión. Varios fueron los Papas que otorgaron estos "subsidios" y cuyas firmas correspondieron a León X, Adriano VI, Clemente VII, Paulo III y Julio III.

No pueden resultar extraños tantos agobios, si se observa el desequilibrio constante en que se mantuvo el sistema presupuestario de la época. Por un lado, el sistema impositivo ofrece una estructura muy rudimentaria y se encuentra totalmente descentralizado, estando para colmo la recaudación entregada a manos de particulares, por otro, las rentas de la Corona se diluyen paulatinamente y son los recursos patrimoniales los que van reduciéndose, si bien todavía están en manos de la corona al-



gunas salinas, bosques, minas y almadrabas. Pero todo ello es insuficiente, ante lo cual la Hacienda Española tiene que financiarse necesariamente casi en su totalidad a través del Crédito, solución que perdura en los reinados posteriores y que no encontrará una rectificación sustancial hasta bien mediado el Siglo XIX. Parece ría lógico que en tales circunstancias el sistema crediticio hubiese alcanzado un desarrollo notable, pero esto no es así, aun cuando pueda hacerse una distinción entre deudas consolidadas a largo plazo y las que hoy se denominan Deudas flotantes, compuestas las últimas por letras y libranzas denominadas en buena terminología Juros de resguardos, mientras que las primeras se dividían en Juros: Vitalicios, Amortizables o Perpetuos. En cambio lo que es indudable es que la Hacienda del Emperador estaba en manos de sus banqueros, que si no llegan a mediatizarla, se debe al gran carácter que poseía aquél. Situación harto peligrosa si se tiene en cuenta que éstos eran en su mayoría alemanes e italianos, pues las casas de Banca nacionales, que radicaban en su mayor parte en Sevilla y Burgos, controlaron un porcentaje muy reducido de operaciones.

Si entre los banqueros que financiaron los apuros de Carlos V, encontramos algún español como Dueñas Maluenda, Benavente, Haro, Simón Ruiz, Palacios, Burgos, Gaspar Paredeo, Espinosa de Sevilla, Molla Leardo, son sin duda italianos y alemanes como los Welser, Fugger, los Schetz, Agustín Guirnaldo, Esteban Centurión, Nicolás y Alejandro Cattaneo, los dos Spinola, Pantaleón Nigro y Mafeo Tarsis, Correo Mayor de su Majestad, los que hacen, en la mayoría de las ocasiones, de banqueros y se aplican

con mayor provecho a la financiación de nuestro desequilibrio presupuestario, pues como reiteradamente decía el Emperador, hacen de España "su despesa". Así no nos puede extrañar que corriendo el año 1523, se intentase llevar a Fugger y Welser a los tribunales sin éxito alguno, ante la oposición, no sólo de los interesados sino del mismo Emperador, que no consideró prudente, por causas de él sólo conocidas, el condenar a amistades tan provechosas. Quizá esa hegemonía de italianos y alemanes, en el mundo mercantil de aquella época tan grave para otros Estados, fuese el motivo de que países mejor administrados indudablemente que el nuestro se preocupasen de nacionalizar su crédito, como hicieron por aquellos años Holanda e Inglaterra.

El caos financiero que se apodera al correr de los años de la Hacienda y del que nos da cuenta el mismo Emperador en diversas ocasiones, de manera verdaderamente dramática, obliga a pensar en el esfuerzo económico que mantuvo España a lo largo de su reinado y cuyo mejor exponente es el discurso que lee el Cesar en la apertura de las Cortes de los Reinos de Aragón, Cataluña y Valencia, en Monzón el 13 de Agosto de 1537, convocadas a fin de solicitar "subsidios" en el que textualmente alega el Emperador:

"... y mis rentas reales no han sido bastantes, ni la ayuda y servicios que me hicieron los reinos de Nápoles y Sicilia, ni los de Castilla y los de esta Corona, ni el subsidio eclesiástico, ni otras muchas cosas de que me he valido; pues sin embargo de todo esto, ando siempre envuelto en cambios y asientos, de los cuales corren grandes intereses y para pagar-

los necesito de considerables sumas."

No obstante las Cortes que estaban remisas, ante las reiteradas peticiones que venían soportando hasta entonces, consintieron en un subsidio extraordinario de seiscientas mil (600.000) libras jaquesas, que se distribuyeron, trescientas mil (300.000) a Cataluña, doscientas mil (200.000) a Aragón y cien mil (100.000) a Valencia. Documentos muy similares al anterior, pueden encontrarse en las actas de las Cortes de Toledo.

Pero la Hacienda sigue su vertiginoso derrumbamiento ante los enormes gastos que soportaba y así nos encontramos, que un año después, estando el Emperador en Aguas Muertas, recibe la triste noticia de que los tercios españoles en Lombardía se han amotinado por los incumplimientos y falta de soldada, cometiéndose robos y desmanes, entre los cuales llegaron a recaudarse los impuestos decretados por ellos mismos bajo la pena de muerte del resistente. Ni que decir tiene, que las cantidades recaudadas, fueron a engrosar los bolsillos de la tropa, y el Cesar, aunque desaprobando la conducta de sus hombres, tenía que reconocer, que si injusto era el procedimiento, la falta de soldadas a que estaban sometidos, provocaba actos tan censurables, como el que se le dió cuenta en aquella ocasión. Ha de señalarse en honor de Carlos V, que inmediatamente ordenó que se pagasen ciento veinte mil (120.000) ducados de sueldos atrasados.

A medida que transcurre su reinado, Carlos V, se preocupa de efectuar un reajuste total en los asuntos de Hacienda, para lo cual y a fin de mejorar su organización, crea el Consejo de Hacienda, medida verdaderamente

transcendente, pues aún con la lentitud y titubeos que muestra esta institución en sus principios, fué el centro neurálgico que permitiría ir ajustando las finanzas en los reinados sucesivos, que si bien alcanzan caracteres de auténtico desastre con los últimos Austrias ¿que hubiese sido, hemos de pensar, si a la falta de carácter de los tres últimos, la Hacienda no hubiese estado presidida por un Consejo y los tributos y rentas de la corona hubiesen permanecido desarticulados como estuvieron hasta la creación del Consejo de Hacienda o lo hubiesen estado únicamente en manos de un Valido?.

Antes de entrar en el reinado de Felipe II, hemos de mencionar el respeto que siente el Emperador en su testamento, dado en Bruselas el 6 de Junio de 1554 (1) por sus innumerables acreedores y lo encarecido que encomienda a su hijo el pago de las Deudas. Fórmula usada por sus antecesores y que se va a repetir en el testamento, de todos los Reyes que se sucederán en el trono español. Pero a los cuales habría que preguntar en su juicio póstumo ¿con que piensan Vuestras Majestades, redimir las obligaciones contraídas?.

La transferencia de poderes, que en virtud de la abdicación de Gante realizó el Emperador en vida a su hijo Felipe -1557 a 1598- coronado con el título de II, si es incuestionable que le otorga una preponderancia política en el Continente, verdaderamente excepcional, también le entrega a cambio una hacienda en quiebra, agravada por un déficit presupuestario de tipo crónico, como

---

(1) B. Nacional de Madrid. Sala de Manuscritos.

demuestran los diferentes estados confeccionados en los últimos reinados del padre y en los primeros del hijo, aparte de unas Deudas que ascienden a treinta y cinco millones (35.000.000) de ducados según Weis, quien recoge la noticia de Antonio Tiepolo, Embajador de Venecia. Cifra que representaba trece veces el presupuesto total.

En el mismo año de 1557 (1) el déficit se cifra en ciento setenta y tres millones (173.000.000) de marcos, ante lo cual el Consejo de Hacienda, en memorial dirigido al Rey propone la creación de una serie de arbitrios a fin de remediar la situación de desequilibrio, a cuyo objeto adopta una serie de medidas, para nosotros la más importante entre las mismas, que se realice emprés tito forzoso entre los prelados sobre la riqueza del Clero, cuya contrapartida serán Juros o Vasallos. El reparto del empréstito, según los documentos citados, se proponía distribuir de la siguiente forma:

Arzobispado de Toledo, que contribuya con la mayor cantidad posible.

Arzobispado de Sevilla, ciento cincuenta mil (150.000) ducados.

Arzobispado de Zaragoza, sesenta mil (60.000)

Obispado de Córdoba, veinte mil (20.000)

Como es lógico, los prelados resistieron tal determinación con diferentes argumentos, ofreciendo finalmente, como mal aceptable, menores cantidades que las asignadas. Así Zaragoza prometió veinte mil (20.000),

---

(1) A. Simancas.- Estado - Legajo 120.

frente a los sesenta mil (60.000) que se le habían asignado y Toledo cincuenta mil (50.000), según se desprende de la correspondencia que dirige la Princesa Gobernadora al Rey, fechada en Valladolid a 26 de Julio. En los restantes casos el reparto se llevó a término entregándose en correspondencia Juros en la proporción de veinte mil (20.000) al millar, es decir, al 5% de interés.

La deficiencia del sistema administrativo, sigue siendo uno de los grandes males de la época, pues aun cuando el Consejo de Hacienda vaya adquiriendo poderes y definiendo su configuración, falta la unidad orgánica, que tramite y recoja los diferentes expedientes económico-financieros especialmente en materia de crédito, lo que repercute notablemente en la posibilidad de investigación. Si bien es necesario tener presente como paliativo las dificultades de comunicación y la lentitud de las mismas, de lo que da buena muestra la carta del Conde de Monte-Agudo a Felipe II, recogida en la colección de Documentos Inéditos, fechada en Viena, en que da cuenta como el Duque de Florencia hizo al de Alba un empréstito de doscientos mil (200.000) ducados y que por razones de estado más que económicas, no le pareció bien al Emperador. Sin embargo la necesidad del mismo le impidió decretar su anulación, más cuando al conocerse la noticia por el Emperador habían mediado bastantes días (1),

El reinado de Felipe II transcurre entre agobios tan considerables o aun más agravados que los que padeció el reinado de su padre, pues aparte del desequi-

---

(1) No dice cuantos el documento.

librio entre los ingresos y gastos, ha de arrastrar las innumerables Deudas contraídas por su progenitor, del que van apareciendo ininterrumpidamente nuevas huellas a lo largo del tiempo, especialmente a partir de la desaparición de la figura del César, como sucede con un préstamo de ouatrocientos mil (400.000) ducados húngaros que reclama el Rey de Polonia, por medio de su embajador Chantoney a Felipe II, según se puede ver en una carta existente en el Archivo Nacional de Simancas (1). Mas cuando en esta época la casa Fugger atraviesa por una mala racha y exige la restitución de lo mucho que aun se le adeuda, interviniendo incluso como mediador el Rey de Bohemia Maximiliano cerca de Felipe II (2) carta fechada en Polonia, Octubre de 1563, rogándole que se le pague a Juan Jacobo Fugger mil once (1.011) libras confiadas por éste muchos años ha al Emperador, concediendole un plazo de año y medio, pues la difícil situación de los Fugger le obligaba a dirigirle tal súplica.

Los recursos ordinarios siguen siendo insuficientes, por lo que se acude a toda clase de soluciones. Así podemos encontrar medidas tan irregulares y arbitrarias como el préstamo que le otorga la Villa de Madrid por un importe de trescientos cincuenta mil (350.000) escudos al 10% y que después del pago de amortización de las dos primeras anualidades con devolución de cuarenta y tres mil (43.000) escudos del capital prestado se dió por cancelada la obligación, que en frase de algunos auto

---

(1) Legajo 655.

(2) Colección de Documentos Inéditos, materia de Banqueros.

res dicen "despojo".

No obstante en la misma colección citada -materia de Banqueros- se encuentran varios documentos que atestiguan como Felipe II, tenía que acudir también al empréstito para hacer frente a nuevas necesidades, que en esta ocasión se cifran en un servicio de ciento cincuenta mil (150.000) ducados, siendo el prestamista el genovés Cristobal Centurion, que aparte de las estipulaciones económicas normales, logra licencia para establecer casa de Banca en la ciudad de Sevilla, autorización que dió motivo a un recurso sonado. Pero la situación sigue empeorando, ante lo cual Felipe II se ve forzado a solicitar en las Cortes de 1573, un servicio extraordinario de veinticinco millones (25.000.000) de ducados, a fin de desempeñar el patrimonio real, desahogo que dura pocos años, pues a su muerte, la Deuda contraída a partir del servicio recaudado, desde tal año al fallecimiento, se acumula rapidamente para alcanzar los ciento cuarenta millones (140.000.000) de ducados según Campomanes.

Las peticiones de crédito llueven a menudo ante los grandes gastos que se provocan en los últimos años de su reinado y así al tiempo que solicita de las Cortes el servicio mencionado, pide a los Fugger un millon de ducados (1.000.000) para atender al de Alba, que está alistando un ejército en Flandes, para reprimir el estado de excitación en que se mantienen aquellos territorios.

Los agobios en que se debate la Hacienda de Felipe II, provocan la Real Cédula de 31 de Marzo de 1566, medida que levanta fuertes censuras, ya que mediante ella se dispuso la reducción del tipo de interés de todos los



Juros que andaban circulando, emitidos hasta entonces al tipo del 7,10%, cuando la mayoría de los títulos circulantes, según época de emisión, tenían estipulado un interés que giraba alrededor del 10%. A lo grave de tal medida ha de sumarse la iniciación de tal procedimiento, que se vuelve a reiterar con Felipe III, pragmática de 26 de Enero de 1608, mediante la cual se rebaja nuevamente el tipo de los Juros al 5%. Años más tarde, en 1685, se rebaja al 4% y en 1727 al 3%. Sería interesante establecer la valoración monetaria oro del nacimiento de un Juro hasta su cancelación, creemos que el resultado sería desolador, ya que entre quitas de interés, rebajas del tipo y devaluaciones monetarias el residuo sería insignificante.

Sin embargo estas medidas resultan insuficientes, ya que el estado de insolvencia aflora finalmente en auténtica quiebra, declarando el Estado su imposibilidad de continuar pagando la Renta establecida a los Juros en circulación, como así mismo levantando las rentas convenidas en Asientos. Esta desastrosa medida puede encontrarse en los anales de 1575 y 1597.

Si Felipe II recibe una Deuda considerable, la herencia que se transmite a Felipe III -1598 a 1621- arrastra un pasivo aun superior, que Campomanes en sus cartas político-económicas, cifra en ciento cuarenta millones (140.000.000) de ducados.

En los reinados de los tres últimos Austrias se mantiene el déficit constante y progresivo, agravado por la fuerte inflación monetaria que se desarrolla du-

rante esta etapa, sin olvidar que la mayoría de las rentas se hallan en manos de asentistas, que hacen materialmente imposible todo intento de mejora en la recaudación. Debido a lo anterior, diversos Validos y políticos de la época, proponen medidas que, en contados casos, consiguen poner en ejecución, cuya finalidad es lograr el equilibrio presupuestario que nivele ingresos y gastos. Con tal fin se recurre a la creación de nuevas fuentes de imposición, tales como la media Annata, adoptándose incluso formulas poco recomendables, como la reiterada reducción del tipo de interés de los réditos pactados.

No obstante, la situación deficitaria persiste ininterrumpidamente, sin que la Hacienda consiga librarse de atrasos y deudas, ante los fuertes achaques a que está sometida y en un arranque de excepcional valor, ante el realismo que patetiza (1) Don Juan de Acuña dirige un memorial al Duque de Lerma, Valido de Felipe III, dando omplida descripción de los males que aquejan a la Hacienda y de los grandes atrasos y Deudas que existen. Citandose en varias ocasiones entre los acreedores del Estado y arrendatarios de diversos negocios, a los Fugger.

La proclamación de Felipe IV -1621 a 1665- se produce bajo los mejores auspicios reformistas que prometen un saneamiento de los desbarajustes económicos que se habían venido produciendo durante el reinado de su padre. Este espíritu de reforma plasma en la constitución de la "Junta de Reformation de las Costumbres", encargada

---

(1) Simancas, Legajo 626 - Estado-Colección Documentos Inéditos.

entre otras medidas de llevar a cabo una investigación de la fortuna de todos aquellos hombres que desfilaron por el poder público en los últimos treinta años. En esa línea de conducta a partir de este momento se toma relación jurada de la fortuna de todos aquellos sujetos que ocupen cargos públicos, medida encaminada a moralizar y sanear la Administración, tan corrompida en el reinado anterior, como se demostró a través del ruidoso proceso de Don Rodrigo Calderón, Marqués de Siete Iglesias. Sin embargo esta corriente moralizadora de buenos propósitos se abandona antes de lo que se podía esperar, siendo precisamente el propio Rey, con sus alteraciones de moneda, violación de asientos, adjudicación de empréstitos forzosos, secuestro de remesas de Indias y mermas de los intereses de Juros, quien rompe todas las fundadas esperanzas que habían dejado entreverse en los comienzos de su reinado.

Al iniciarse el reinado de Felipe IV, se pueden valorar los Juros en circulación en ciento doce millones (112.000.000) de ducados, que vienen a determinar una equivalencia aproximada, a razón de 11 reales ducado, de mil doscientos treinta y dos millones (1.232.000.000) de reales. La cifra se determina en virtud de la renta conocida que devengaban los Juros en circulación que, a razón de veinte mil (20.000) el millar, es decir del 5%, los cinco millones seiscientos veintisiete mil (5.627.000) ducados para atención de intereses, establece el capital mencionado. Domínguez Ortiz manifiesta que estos ciento doce millones (112.000.000) de ducados representaban algo más de la mitad de la renta nacional de Castilla.

Si comparamos esta cifra con la que nos indica

Campomanes en sus Cartas -reinado de Felipe III- observamos una reducción de unos veintiocho millones (28.000.000) de ducados, lo cual no extraña si tenemos en cuenta la quiebra producida en el reinado de Felipe III y que allí se habla de Deudas y aquí de Juros. Durante el reinado del cuarto Felipe se producen nuevos incrementos de Juros, como puede apreciarse por los aumentos de atenciones para réditos (1), recurriéndose a toda clase de prácticas violentas a fin de conseguir la colocación de los mismos, bien por vía de indemnización por secuestro o embargo de metales y rentas asentadas, lo que indica manifiestamente la falta de confianza en el crédito real y el menosprecio de los propios Juros. El memorial de Cangas Inclán a Felipe V da la cifra de treinta y nueve millones (39.000.000) de ducados de Juros capital creado en este reinado (2).

1623	5.627.000	Ducados atención para intereses de Juro
1627	6.418.746	idem
1654	6.648.000	idem

Con gran frecuencia se dan Juros en compensación del embargo de las remesas de plata que venían de Indias, consignadas a favor de particulares, fenómeno reiterado en múltiples ocasiones (1), algunas de las cuales fundadas en motivaciones poco justificables a los ojos de nuestra época. Ejemplo de lo expuesto, es el millon (1.000.000) de ducados que a razón de veinte mil (20.000) el millar se obtienen el año 1649 a fin de atender los gastos que deparaba la boda

---

(1) Así lo demuestra Domínguez Ortiz, en su obra "Política y Hacienda de Felipe IV".

(2) Ver pág. 41 de esta obra.

del Rey con Doña Mariana de Austria, aunque se incluyesen en las necesidades el apresto del ejército.

Las indemnizaciones con Juros alcanzan, así mismo, a los Asientos que se cancelan arbitrariamente, lo que implica realmente una quiebra, injustificable en derecho, impuesta por el Soberano a los contratistas de asientos, sin respeto alguno a las estipulaciones pactadas, pero esta era la forma de librar las rentas que se adjudicaban en los Asientos durante los grandes agobios del reino. Los Asientos, anticipo efectuado por los banqueros, bien en forma regular y continua, bien de una sola vez, se garantizaban con rentas e impuestos de la Corona, cuya cobranza se cedía a los asentistas hasta el rescate del principal e intereses.

Si los asientos en el reinado de Felipe IV, siguen siendo numerosos, los golpes de fuerza que se practican contra los asentistas, son también más numerosos que los producidos en los dos reinados anteriores, pudiéndose señalar hasta cuatro quiebras en el reinado de Felipe IV, producidas como a continuación detallamos:

31 de Enero de 1627

1 de Octubre de 1647

31 de Julio de 1652

14 de Agosto de 1662

En todas ellas se compensa la evaluación que se determina de créditos a favor de banqueros y asentistas con Juros.

Auténticos empréstitos forzosos pueden encontrarse en una Emisión de 1637, mediante la cual se ponen en

circulación un millón cuatrocientos mil (1.400.000) ducados al 7,1%, que se colocan entre las Comunidades Religiosas, Hospitales, Obras Pías e Instituciones similares. Asimismo entre presiones y amenazas se reparte otro emprés tito de un millón quinientos mil (1.500.000) ducados, cuya Real Cédula lleva fecha de 14 de Marzo de 1640 y finalmente 6 años después -1646- se sitúa sobre la Renta de Millones de los dos primeros uno por ciento un millón cuatrocientos sesenta mil (1.460.000) ducados.

El descrédito que acompaña a la Historia del Juro, durante el reinado de Felipe IV ha de buscarse no sólo en las nuevas emisiones que se producen tan desproporcionadas, con lo que puede llamarse Renta Nacional y Ahorro de la época, sino también en el carácter coactivo con que se adjudican y muy principalmente en la tendencia ya iniciada por su padre en el reinado anterior de retenciones y descuentos a los intereses o rentas de Juros.

Buen ejemplo son las disposiciones de los años 1629, 1630 y 1634, por las que se retienen la mitad de las rentas de todos aquellos Juros que están en poder de extranjeros, lo que afectaba considerablemente a los banqueros establecidos en el reino que en su mayoría eran italianos, alemanes, holandeses y portugueses. En 1635 se abusa aún más de este tipo de medida justificándose la misma en los gastos que produce la guerra con Francia, para lo cual se retiene las rentas enteras a los extranjeros y 1/3 a los naturales. El 36 se repite la maniobra con los Juros propiedad de extranjeros y se eleva el descuento de los naturales a la mitad, fórmula que se reitera durante los años siguientes del reinado, con excepción de 1641 y 1644. El

porcentaje de descuento varía con tendencia al crecimiento y siempre con un descuento superior al 50% de los intereses pactados. Tal práctica tiene que deparar inexorablemente una reducción del valor de los Juros que de una cotización que en los primeros años del reinado puede establecerse en el 50% de su valor nominal para Juros de 2ª situación llega a alcanzar a finales del mismo un valor de un 20%.

En cuanto al sistema tributario del país, puede decirse que se sigue desconociendo la recaudación directa por el propio fisco, cuyos primeros bosquejos hay que remontarlos al siglo XVIII, la fórmula de recaudación continúa siendo el arrendamiento de impuestos. Este sistema que ofrece la particularidad de no deparar gastos de gestión a la administración, tiene por el contrario grandes inconvenientes y desventajas de sobra conocidas, por lo que resulta innecesaria su descripción.

La mayoría de los impuestos creados en esta época, nacen como contrapartida de servicios extraordinarios que se conceden al Monarca en las reuniones de Cortes. Un servicio de nueve millones (9.000.000) de ducados pagadero en tres años, promueve en las Cortes de Madrid de 1632, la creación del impuesto sobre papel sellado, aguardiente y nieve. Otro del mismo año por la cantidad de dos millones y medio (2.500.000), pagadero en seis años, provoca el nacimiento del impuesto de azúcar, chocolate, pescado, papel blanco y estanco del tabaco.

Impuestos y emisiones de Juros agotaban los recursos que podrían encontrarse, pero éstos resultaban insuficientes para atender todas las necesidades con que debía

enfrentarse el Consejo de Hacienda, ante lo cual se recurre, durante el reinado, a lo que podría denominarse "Inflación de Cobre", efectuándose grandes alteraciones en la moneda del "vellón grueso" de escaso valor intrínseco, que desplazó al "vellón rico", creado por los Reyes Católicos. Las alteraciones muy reiteradas, producidas durante el reinado, comprendidas entre los años 1630 a 1658, produjeron unos cincuenta millones setecientos dos mil (50.702.000) ducados, pero la quiebra económica de la nación fué tan grande que tal medida de gobierno provocó la censura unánime de los comentaristas de la época.

Resultado de tanto desequilibrio es una nueva declaración de quiebra, producida en los días de Carlos II, por la que se suspende el pago de todas las Deudas e intereses de las mismas.

Canga Argüelles, cifra el déficit medio por año, durante los reinados de los tres últimos Austrias, en unos setenta y cinco millones (75.000.000) de reales, descubierto que se intentó solventar mediante la emisión de Juros que, aun cuando estaban ya muy desacreditados en su cotización durante los reinados precedentes de Carlos I y Felipe II, se consiguió lanzar buena cantidad en los principios de cada nuevo reinado, si bien a cambios verdaderamente ruinosos. Mas los proyectos de emisión se vieron frustrados rápidamente ante el desmesurado aumento que se hacía de los Juros, sembrándose con tal motivo la desconfianza entre los tenedores, lo que produjo una notable caída de los cambios que llegan a merodear en Juros de 3ª situación, alrededor del dos por ciento, a la muerte de Carlos II acaecida el 1 de Noviembre de 1700.



El año 1665 sube al trono Carlos II, bajo la tutela de su madre Doña Mariana de Austria, en medio de una situación económica desastrosa que depara escasos paliativos, pues en tanto la mayoría de las rentas de la Corona continuaban en manos de arrendatarios por asientos, solamente los Juros -Deuda reconocida- habían alcanzado los ciento noventa y tres millones (193.000.000) de ducados (1) equivalentes a dos mil ciento veintitrés millones de reales (2.123.000.000). Ante tal estado de cosas no es de extrañar que los préstamos conseguidos por la Hacienda Española se realicen en condiciones y a tipos poco favorables para el Deudor Régio, con el consiguiente desprestigio del crédito nacional, que con estos últimos Monarcas no tuvieron el apoyo de los banqueros alemanes, principales sustentadores de las finanzas de los dos primeros Austrias, recurriendo por necesidad a los banqueros genoveses, portugueses y holandeses que desplazan a los primeros, como se puede observar a través de los contratos de asientos de la época.

Veinta años después -1687- los Juros alcanzan los trescientos siete millones con cuatro (307'4) de ducados, cuya equivalencia se sitúa en los tres mil trescientos ochenta y un millones con cuatro (3.381'4) de reales, si se tiene en cuenta que para atención de los mismos se destinaban doce millones doscientos noventa y siete mil doscientos (12.297.200) ducados, que a razón del 4%, según la baja del tipo de interés decretado en el año 1685, produce el capital citado.

---

(1) Relación de once reales el ducado.

En frase de Cabarrús diremos que los últimos Austrias encontraron dinero para pelear y defender sus Estados, pero se olvidaron de vitalizar a los mismos al descuidar el fomento de la riqueza. En suma, encontraron dinero para pelear pero descuidaron el desarrollo y fomento de la riqueza, como manifiesta Cabarrús en su carta a Jovellanos al referirse al viejo proyecto del Canal Imperial y a la navegabilidad del Tajo.

### LA DINASTIA BORBONICA

#### Felipe V

La proclamación del Duque de Anjou, nieto de Luis XV de Francia, como Rey de España adoptando el nombre de Felipe V, entroniza la dinastía Borbónica en el solar español. La sucesión abierta a la muerte de Carlos II no sólo trae el cambio de la Dinastía reinante sino que por desgracia provoca una larga guerra de doce años, bautizada históricamente con el nombre de "Guerra de Sucesión". España, objeto que en esta ocasión motiva la disputa entre la mayoría de las potencias Occidentales de Europa sufre el impacto bélico, llegando incluso a provocarse la discordia entre sus propias provincias, principalmente en lo que fué antiguo reino de Aragón y Cataluña, al aceptar como Soberano al Archiduque Carlos, hijo del Emperador Leopoldo de Austria.

Doce años de acontecimientos bélicos arrastran de por sí trastornos económicos y administrativos que agravan aún más, si ésto es posible, la difícil situación que venía atravesando el país y su Hacienda durante los reinados

de los tres últimos Austrias. De ahí que la paz firmada en Utrecht provocase en el orden interno de la nación una revisión de la estructura administrativa y financiera hasta entonces vigente, que se ofrecía agrietada en su integridad y cuyo testimonio recogemos en magnífica exposición en un acta de la época, del secretario y escribano del propio Felipe V, llamado Vicente Cangas Inclán.

Por la importancia del relato que nos ha legado Cangas Inclán reproducimos informe tan valioso en su materia de Hacienda considerándolo una pincelada fiel de lo que fueron los últimos días de la Casa de Austria y el panorama que se ofrecía a Felipe V al ocupar el Trono Español.

"Don Vicente de Cangas Inclán: Al Señor Rey Don Felipe V, sobre el origen y serie de las Cortes, sus providencias y utilidad; origen de las imposiciones y sus fines; motivos de las carestías y baraturas; reflexiones sobre la mejor administración de justicia, gracias, policía, economía, guerra, hacienda y otras cosas en beneficio del Rey y del reino.

Hacienda.- Queda ya apuntado el origen de las rentas que componen el real patrimonio, y que todas fueron concedidas por el reino, junto en Cortes, en distintas ocasiones y tiempos, según las urgentes necesidades de los señores reyes. También queda apuntado que en los primitivos tiempos eran cortas las rentas que tenían sus majestades, y que por esto las Cortes les concedían diferentes servicios para que pudiesen mantener la dignidad real y las cargas de Estado. Después de la concesión de las alcabalas, aunque era renta crecida y de mayor consideración en aquel tiempo, en que eran menores

los gastos, no dejó por eso de padecer atrasos el real patrimonio, ni de ser preciso que el reino continuase, según las necesidades, los socorros que eran menester; en cuya comprobación dejo de citar repetidos ejemplares por la brevedad de este papel, y sólo referiré el de las Cortes que el Señor Don Enrique III celebró en Toledo el año de 1406. En ellas se propuso que el reinado concediese a su Majestad cantidad equivalente para mantener y pagar catorce mil caballos y cincuenta mil infantes, armar treinta galeras y cincuenta naves, aprestar y llevar seis tiros gruesos y ciento menores, con los demás pertrechos, municiones y almacén. Y aunque los obispos no convinieron en que se repartiese alguna parte entre los eclesiásticos, y el reino sentía que todo ésto cargase sobre el pueblo, finalmente sirvió a su Majestad con un millón de oro, que fué suma grande para aquellos tiempos, con calidad de que si no bastase serviría con lo demás que faltase. En el principio (1) del reinado del Señor Don Felipe II, queda ya apuntado que en las Cortes que celebró, el año de 1573, propuso al reino el desempeño de su real hacienda, y que el reino sirvió para este efecto con veinticinco millones (25.000.000) de ducados y que después en otras ocasiones sirvió a su Majestad con crecidas sumas. Y finalmente, habiendo vuelto a tener empeñada su real hacienda por los continuos y crecidos gastos, volvió el reino a dar forma de desempeñarla, situando cantidad equivalente para diferentes cargas del Estado, y seten-

---

(1) Es mediado el reinado, ya que éste se sitúa entre 1557 a 1598.

ta y cinco cuentos al año para ir desempeñando con ellos y con lo que sobraba el valor de las rentas el empeño en que se hallaba la real hacienda.

Habiendo durado esto año y medio, con poco fruto por la muerte del Señor Don Felipe II que fué el año de 1598, en las Cortes que celebró el Señor Don Felipe III, el mismo año, propuso al reino la gran estrechez y empeño de su real patrimonio, y en comprobación de lo mismo mandó remitir al reino dos relaciones del valor de las rentas y efectos de su Majestad. La una de las rentas que no eran fijas, que se suponía valdrían cada año cuatro millones (4.000.000), y la otra del valor de las demás rentas que estaban encabezadas y arrendadas, que importaban cinco millones seiscientos cuarenta y cinco mil seiscientos sesenta y ocho (5.645.668) ducados. Y porque todas las referidas rentas estaban empeñadas y enajenadas de modo que su Majestad no se podía valer de ellas para sus precisos gastos, por acuerdo de 12 de Abril de 1600, fundó el reino censo sobre si de siete millones doscientos mil (7.200.000) ducados, obligándose a pagar los réditos de ellos a los acreedores, dejando por este medio enteramente desembarazadas las rentas a su Majestad para que pudiese valerse de ellas. Y después, por otro acuerdo de 22 del mismo mes y año, concedió su Majestad el servicio de dieciocho millones (18.000.000) de ducados en seis años, con calidad de que ellos se hubiesen de satisfacer en el referido tiempo el principal y réditos del ~~expresado~~ censo. En las Cortes que celebró después, el año de 1607, hallandose nuevamente su Majestad con todas las rentas embarazadas por sus crecidos y for

zosos gastos, y consistiendo el empeño en tres clases: una de deudas de intereses, otra de Juros situados, y otra de deudas sueltas, y dejando las dos últimas para cuando pareciese convenir y atendiendo sólo a remediar la primera, que era de doce millones (12.000.000) que se debían a hombres de negocios, y otros de que se pagaban crecidos intereses, acordó el reino imponer censo sobre sí de los expresados doce millones (12.000.000) a favor de los hombres de negocios y demás personas, para que cesase el daño de los grandes intereses que su Majestad pagaba. Y concedió el reino servicio de diez y siete millones y medio (17.500.000) de ducados, pagados en siete años, para que con ellos y otro efecto que se aplicó hubiese bastante para satisfacer el principal y réditos del expresado censo, y quedase alguna sobra a favor de su Majestad. Y por este medio se logró el referido desempeño. De forma que después, en las Cortes del año de 1617, concedió el reino el servicio de dieciocho millones (18.000.000) en nueve años para la paga de otras cargas del Estado.

En el reinado del Señor Don Felipe IV fueron sumamente grandes los gastos que se ofrecieron, pues desde luego, que entró su Majestad en el gobierno hasta que murió, fueron muy crecidos y frecuentes los servicios que el reino le concedió. En las Cortes del año 1623, además del servicio de los diez y ocho millones (18.000.000), le concedió el reino doce millones de ducados, pagados en seis años, en atención a las grandes y urgentes necesidades de su Majestad, y a lo empeñada que se hallaba su real hacienda,

impuestos en uno por ciento de lo que se vendiese en todo género de papel, en el anclaje y en la sal. Y de estos doce millones (12.000.000) en seis años, que eran también otros dos en cada uno, resultó la concepción del servicio en veinticuatro millones (24.000.000) en seis años, a cuatro en cada uno, que hizo el reino en las Cortes del año 1632. No bastó este considerable servicio, que sucesivamente se fué prorrogando. Tampoco bastó el otro servicio de millones con que tuvieron origen las imposiciones en azúcar, papel, chocolate, pescado y tabaco, ni el de nueve millones en plata (9.000.000) de tres en tres años, el de la paga del sueldo de 8.000 soldados, el de impuesto de la pasa, y el de la extensión de alcabalas, que también se prorrogaron sucesivamente; ni, que finalmente, bastaron más de treinta y nueve millones (39.000.000) de ducados, que importaron los capitales de Juros, que con consentimiento del reino se fundaron sobre diferentes rentas, ni tampoco la multitud de otros servicios muy crecidos, que hizo el reino a su Majestad, para que al tiempo que celebró Cortes, el año 1660, dejase de tener sumamente empeñado su real patrimonio. Esto obligó al reino a tratar de su desempeño; en el año 1663, habiendo visto las relaciones de los débitos y consignaciones que estaban dadas a los arrendatarios y asentistas y hombres de negocios, que importaban trece millones (13.000.000) de ducados, perpetuó el reino el tercero uno por ciento, para que, vendido su principal en Juros, se pagase con el referido empeño. Después, en el año 1664, habiendose reconocido que en las relaciones de los trece millones

(13.000.000) de débitos que se habían enviado al reino no se habían comprendido otros siete millones (7.000.000) de otros créditos, que no estaban liquidados entonces, por lo cual todo el empeño de la Real Hacienda, por lo que se debía a los referidos arrendadores, asentistas y hombres de negocios, importaba veintiún millones seiscientos dieciseis mil treinta y siete (21.616.037) ducados; y habiendo reconocido el reino asimismo por la valuación que se hizo del tercer uno por ciento, que su capital no era equivalente para el desempeño de la expresada cantidad, impuso y creó el cuarto uno por ciento, perpetuando de su capital la parte que faltase para cumplimiento del desempeño".

El expresivo alegato que nos ha dejado Cangas Inclán es todo un estudio de la situación crediticia por que atravesó la Casa de Austria, desde Felipe II hasta su extinción en el trono del país.

Los datos es evidente que son buenos, por lo menos en aquellos que hemos contrastado, resultado lógico, cuando se trata de noticias acaecidas muy cerca de los años en que vivió el citado secretario.

Volviendo al estudio correspondiente al primer reinado de los Borbones en España, nos encontramos que Felipe V, siguiendo la trayectoria de la Corte Francesa, promulgó una serie de medidas conducentes a sanear la Hacienda Real, que como es inevitable, provocó reclamaciones de los que se consideraban perjudicados, pero que eran convenientes e imprescindibles a fin de poner orden



entre tanta anarquía administrativa a que se había llegado en los últimos días de Carlos II.

En materia crediticia se decreta una prescripción general de todas las Deudas de la corona anteriores al 1736, ordenándose asimismo la reducción de los intereses de Juros del 5 al 3%.

La enorme suma que necesitó el país para reparar los destrozos causados durante la Guerra de Sucesión, aumenta una vez más la Deuda nacional, lo que unido a los grandes gastos originados en el reinado del primer Borbón, por causa de las guerras derivadas de los Pactos de Familia y empresas colonizadoras emprendidas con el mejor espíritu innovador, como la llevada a cabo por Olavide en Andalucía, produjo una delicada situación financiera, aunque se pudiese contar con recursos ordinarios que hasta entonces habían permanecido en manos de particulares. Pero la asistencia que ofrece Luis XV a su nieto se expresa también en el apoyo financiero que nos prestan diversas casas de Banca de Amsterdam y Bruselas, que a partir de este momento y hasta bien mediado el Siglo XIX van a ser puntos bancarios de primer orden en el conglomerado financiero del Reino Español, debido en principio a las recomendaciones que realiza la Corte de París.

ernando VI

Los crecidos gastos que originaron los "Pactos de familia" con su secuela de intervenciones militares, a lo largo del reinado de Felipe V, parece ser que habían producido una fuerte impresión en el ánimo de su hijo, el príncipe Fernando, coronado más tarde con el título de VI. Quizás tal vez se debiese la influencia a los doctos consejos de alguno de sus Ministros, entre los que descuella, por encima de todos, el famoso Marqués de la Ensenada.

La situación porque atravesaba el Tesoro, al realizarse la proclamación de Fernando VI, era verdaderamente agobiante, pues si bien es cierto que las reformas introducidas en el reinado anterior produjeron una elevación en las cifras recaudadas por el fisco, no es menos cierto que los gastos crecieron paralelamente debido a la política desarrollada a lo largo del reinado del primer Borbón. Ante tal panorama financiero se lleva a cabo un reajuste, que si no descuida el capítulo de ingresos, centra su atención principalmente en el gasto, saneando todo aquello que fúé factible en materia tan delicada.

Basta leer la "Representación" de Ensenada, memoria dirigida al Rey sobre el Gobierno y los problemas políticos, económicos, militares, navales, etc., para darse cuenta de la situación que atravesaba el país, como asimismo la falta de sistemática que se venía produciendo en la administración financiera del Estado. Dice Ensenada sobre tal cuestión (1) "que es la Hacienda un golfo en que con ella han naufragado lo más de sus ministros; porque por más hábiles que hayan sido, ninguno ha descubierto el secreto de pagar cuatro con tres" y agrega más adelante: "Y yo me ratifico en que ninguno halla la piedra filosofal y no puede haber economía donde no hay paga puntual, sino desorden sobre desorden".

En la materia objeto de estudio también encontramos una pincelada digna de elogio en la exposición citada, cual es la recomendación encarecida que hace de la

---

(1) Ver página 279 - Tomo XII del "Semanario erudito".

redención de Juros, justificada como imprescindible para la existencia de un verdadero crédito público.

Sin duda el prudente Fernando VI, Monarca poco exaltado por nuestra Historia, injustificadamente quizá tal vez porque tuvo la prudencia de mantener un reinado en paz, en vez de un pelear constante, siempre menos espectacular en hazañas como otros de nuestros Reyes, siguió el consejo del Marqués de la Ensenada, permitiéndole a éste dirigir su Hacienda con resultados favorabilísimos, que se materializaron en un superavit valorado en trescientos millones (300.000.000) de reales, contabilizados en las arcas del Tesoro a la muerte del Rey.

No pudo faltar la crítica y el reproche que siempre acompaña a toda obra, más, cuando el Marqués de la Ensenada arremetió ferreamente contra los arrendadores y recaudadores de impuestos, que se volvieron contra él ante el perjuicio de sus intereses. Se le acusó a Rey y Ministro de atesorar y sustraer riquezas de la circulación, lo que no es exacto como demuestran documentos de la época, pues basta examinar la cifra invertida en la flota que se construyó durante estos años y que tanto preocupaba a Inglaterra, para apreciar las cantidades que se gastaron en nuevas obras, suministros y personal. Pero es más, gracias a ese saneamiento y ahorro de Fernando VI, pudo contar Carlos III con los medios necesarios para acometer sus vastos planes de obras públicas y fomento de la riqueza de la patria.

La inquietud financiera de Fernando VI, se manifiesta desde los primeros pasos de su proclamación, como se puede apreciar a través de diversas cédulas rea-

les (1). Cronologicamente aparece en primer lugar el decreto de 15 de Julio de 1748, mediante el cual ordenó efectuar una liquidación de todos los atrasos pendientes que hubiese hasta la fecha de su coronación a fin de irlos cancelando a medida que lo permitiese la situación del Tesoro. Pero no es tal disposición un alegato hueco de buenos propósitos sino que por el contrario, se llevan a cabo los acuerdos adoptados, destinando sesenta millones (60.000.000) de reales para rescatar parte de tales atrasos, cincuenta en gracia de su proclamación y por una sola vez, y diez como cuota anual de amortización. Otro decreto del año siguiente, 2 de Diciembre de 1749, elevaría en otro millón la cifra destinada a amortizaciones, cantidad que años más tarde -R.D. 26 de Octubre de 1756- se incrementa hasta los 2'6 según comunicación dirigida desde el Escorial al Conde de Valparaíso. Incremento que marcha al unísono de las mejoras que se experimentaron en las cifras de recaudación, cuyo superavit produjo el consiguiente desahogo de la tesorería real.

Fernando VI, que logra un notable saneamiento de atrasos y deudas, no olvida en su testamento, otorgado el 18 de Diciembre de 1758 la continuidad de su obra, en virtud de la cual encarga encarecidamente a su hermano y sucesor que prosiga la amortización de las deudas contraindas por el padre de ambos Felipe V, sin olvidar las de los reyes predecesores.

Finalicemos la memoria de Fernando VI con unas

---

(1) Real Academia de la Historia - Tomo I

frases de alabanza para la magna labor desarrollada en su reinado tanto por él, como por los hombres de que se supo rodear. Su humilde, pero digna figura, dió a España una etapa de paz y orden de la que tan necesitado se encontraba nuestro país, pues no olvidemos que ni Trastamaras, Austrias ni con el primer Borbón, España había dejado de pelear. Encontrando una España cansada de tanta lucha y arruinada de tanta guerra, supo dejarla en paz, acreditada y lo que es más admirable, respetada de nuevo en el concierto europeo. Todo ello conseguido con el meritorio silencio de los cañones.

### Carlos III

Las esperanzas que Fernando VI deposita en su hermano Carlos, Rey de Nápoles y futuro Carlos III de España, no quedarán defraudadas, pues también la obra de este Monarca es digna de alabanza, aunque, haciendo honor a la estricta verdad, digamos que en materia de Deuda canceló bastantes atrasos, pero contrajo otras nuevas. Ahora bien, el impulso que infundió a la economía del país y el fomento de la riqueza que trajo consigo su política, justifica en líneas generales la política de gastos seguida.

Los planes de obras públicas emprendidos durante su reinado se centran especialmente en las vías de comunicación, para lo cual se confeccionó un plan general de caminos y otros de canales de navegación y riego. El primero es digno de elogio si se consideran las necesidades de entonces y los medios de locomoción, mientras que el segundo es realmente extraordinario. Sin embargo, ambos necesitaron cuantiosos recursos, aunque a todas luces

se justificasen en su inversión, por la transformación de riqueza que tales obras implicaban.

Con relación a la primera parte del plan adoptado, se formó una red general de caminos aprovechando las arterias de comunicación existentes hasta entonces, introduciéndose reformas y completándose con otras de nueva confección. En cuanto al segundo se acelera la terminación del canal Imperial de Aragón, cuyo origen se remonta a tiempos del Emperador -1529-, con el trazado Tudela, Sástago, Tortosa por un total de 26 grandes leguas, y cuya obra abandonada a través de largos períodos de tiempo, se desarrollaba con una lentitud deprimente hasta el año 1772 en que por mandato de Carlos III se nombró director de la misma a Don Ramón Pignatelli. Se inicia el de Tauste con cuyos motivos se efectúa una emisión de "Medios Vales" por un importe de noventa y nueve millones (99.000.000) de reales, empréstito que al parecer es sin duda el primero para atenciones de obras públicas que se emite en el país. Se construyen los dos pantanos de Lorca, que contribuyeron a elevar la riqueza de aquellas vegas mientras estuvieron en servicio, pues según dictamen de la época, por un defecto de construcción el denominado de "Puentes" reventó el 30 de Abril de 1802 causando considerables pérdidas valoradas en más de treinta millones (30.000.000) de reales. También se inicia la construcción del canal de Tortosa, que transformaría en regadío grandes eriales, en tanto que pondría en comunicación a Amposta con el puerto de Alfaques ahorrando considerable tiempo a la navegación y evitando a ésta grandes peligros existentes en aquellos parajes. Se conti-

nuaron asimismo los iniciados en el Manzanares y Castilla, proyectándose los de Urgel y Guadarrama, éste último por el ingeniero Lemaure que no se llegaron a empezar.

La política de fomento económico que se desarrolló en los días de Carlos III, no termina con el programa de comunicaciones, sino que se extiende a la agricultura y a la ganadería, sin olvidar las actividades mineras. Pero son las dos primeras las que más preocuparon al Monarca, para lo cual fomentó experiencias creando plantas laboratorios de los que hoy son un fiel reflejo Aranjuez y el Botánico de Madrid. También se realizan por estos años experiencias industriales, creando algunos establecimientos manufactureros, entre los cuales son dignos de mención la Real Fábrica de Vidrio de La Granja (Segovia).

Entrando en materia de Deuda nos encontramos que, con motivo de la continuación de las obras del canal Imperial de Aragón, se inician en el año 1768 los empréstitos Holandeses que, a través de diversos reajustes, alcanzaría una vida cercana al siglo. Por Real Cédula de 28 de Febrero de dicho año se encarga a la Compañía Badén la continuación de la obra de los canales Imperiales de Aragón y de Tauste, autorizando a la mencionada entidad la contratación de un préstamo, con la garantía real, de un millón trescientos mil (1.300.000) florines para la financiación de las obras, estableciéndose una equivalencia de ocho reales el florín. La referida autorización se volvió a repetir cuatro años más tarde, por un valor de dos millones (2.000.000) y condiciones similares.

Ante la lentitud y dificultad que entrañaban las obras y su sistema de financiación, se optó por hacerse cargo el propio Estado nombrando a Don Ramón Pignatelli, como ya dijimos, para la dirección de la empresa, contratándose para su financiación tres préstamos con un importe total de seis millones doscientos dieciseis mil florines (6.216.000), con los cuales se recogieron los tres millones doscientos ocho mil (3.208.000) que había puesto en circulación la Compañía Badín, y se contó con nuevos recursos para proseguir las obras. Se negociaron los préstamos por medio de la casa Echenique Sánchez y Cía., con un interés del 3'5% y comisión del dos. Los intereses se determinó que serían pagados a través de la dirección del propio canal, procedimiento que se mantuvo hasta 1791, sin que en tanto se dejase de cumplir el pago puntual del mismo, pasando, a partir de entonces, a la dirección del Tesoro.

Nuevamente vuelve a hacer sus estragos en nuestra economía y finanzas un conflicto bélico, 1779 a 1783, y como los gastos provocados por la guerra superan a los recursos con que se cuenta, se acude al crédito solicitándose del mismo en empréstito del cual más adelante haremos mención.

Como se puede apreciar en lo expuesto, las necesidades económicas originadas en estos años fueron muy superiores a los recursos ordinarios de que se disponía, acudiéndose para cubrir el déficit al sistema extraordinario de financiación. En cuanto a los ingresos ordinarios ofrecen pocas variantes, pues siguen siendo los mismos tributos de que se disponía en los dos reinados precedentes los



que suministran los recursos anuales. Por el contrario los extraordinarios van a registrar en esta época una transformación considerable, arrinconándose definitivamente los antiguos Juros para dar paso a nuevos medios, que serán el antecedente inmediato de la actual Deuda Pública y a partir de cuyo momento empezará a configurarse definitivamente lo que va a ser con el correr de los años la Deuda Pública de España.

Si hasta el reinado de Carlos III sólo se conocen y emplean los Juros, siempre que el Tesoro exigía nuevos manantiales de crédito, con la limitación que imponía su desconfianza por la falta de amortización e irregularidad en el pago de intereses, desde este reinado los Juros caen en desuso para llevar una vida lánguida que les conducirá a su amortización, resuelta definitivamente en la reforma de Bravo Murillo de los residuos que quedaron hasta entonces en circulación. A partir de Carlos III se

"Vales Reales"

configuran nuevos títulos crediticios, cuyo primer exponente son los Vales Reales, creados por R.D. de 30 de Agosto y Real Cédula de 20 de Septiembre de 1780. Fueron estos Vales Reales títulos con poder circulatorio, cual si se tratase de numerario, pues como tal los admitían las Cajas Reales. Se les dotó de una vida de veinte años, un interés anual del 4% y un nominal de seiscientos (600) pesos, siendo nominativos y transmisibles por endoso, pudiéndose calificar a estos valores por las varias características que ofrecían como intermedios entre el papel moneda, puesto que circulaban con poder liberatorio y al mismo tiempo como fondos públicos, ya que llevaban implícito el devengo de un interés.

Se pusieron en circulación hasta ocho emisiones, la primera de las cuales se efectuó por un total de ciento cuarenta y ocho millones y medio (148.500.000) de reales con destino a financiar la guerra que sosteníamos con Inglaterra como consecuencia de los "Pactos de Familia", autorización efectuada por Real Decreto de 30 de Agosto y Real Cédula de 20 de Septiembre de 1780.

Pronto se puso de manifiesto que el nominal de seiscientos pesos (600) era considerablemente elevado, por lo cual se adoptó la solución en el empréstito siguiente de reducirlo a trescientos (300), es decir a la mitad justamente, por lo que se les denominó a estos nuevos títulos "Medios Vales Reales". Los crecidos gastos impuestos por la marcha de los acontecimientos militares, obligaron al Tesoro en los años siguientes -1781 y 1782- a recurrir a nuevas emisiones, en esta ocasión con títulos de trescientos (300) pesos, medios vales, ampliándose la cifra inicial hasta trescientos millones (300.000.000) de reales. Parece ser, que al llevarse a cabo la suscripción de 1781, se observó una vez más, la conveniencia de emitir títulos de menor nominal con objeto de facilitar el acceso a esta clase de patrimonio al pequeño ahorro. Considerando lo cual se autorizaron posteriormente emisiones de títulos con ciento cincuenta pesos de nominal, (150) denominados según la terminología ya descrita "Cuartos de Vale Real".

También se acude en estos años a la financiación exterior solicitándose de "Hoppe y Cía., Fizeaux y Grand" de Amsterdam un empréstito de tres millones (3.000.000) de florines, que se concierta a diez años, con interés del 5%, comisión del dos y amortización diferida a los últimos cua-

tro años. Se autorizó a los referidos tomadores, a emitir títulos de mil (1.000) florines, hasta la cantidad de tres mil (3.000), que podrían poner en circulación en una o varias veces en los mercados Holandeses, yendo respaldados por el Estado Español.

El fortalecimiento que había experimentado el crédito en el reinado precedente, unido a las obras político-administrativas que hemos visto emprendidas por Carlos III, otorgó a los Vales Reales en principio, una aceptación y seguridad que los tenedores pusieron de manifiesto no sólo al acudir y completar la suscripción, sino principalmente a través de las cotizaciones que registraron las tres variantes de Vales mencionadas durante los primeros años de vida, en que llegaron a cotizar por encima de la par. Sin embargo, la continua emisión de los mismos y la mala atención de su servicio administrativo, produjo un declive del cambio que los llevaron a depreciarse hasta el 22%, reinado de Fernando VII. No faltando la sátira mordaz (1) que con gracia evidente ponía de manifiesto la vida de los denominados Vales:

"Los que por mal nombre se llamaron Vales  
al cabo murieron porque eran mortales;  
único tributo que tal vez pagaron  
desde el mismo instante en que se crearon  
porque estando vivos los tales señores  
se cuenta que eran malos pagadores.  
Huye de esta losa, huye, viajero,  
porque si la tocas pierdes el dinero;

---

(1) La Fuente - Tomo XV - Página 117.

y el deber sagrado bien se satisface  
con decir de lejos: Requiescat in pace."

No obstante la necesidad de mantener el crédito público a fin de contar con recursos extraordinarios, obliga a la adopción de diversas medidas encaminadas a sostener la buena cotización de los Vales.

Con tal finalidad y en su virtud, se fundó, por Real Cédula de 2 de Junio de 1782, el primer banco nacional denominado de San Carlos, con domicilio en Madrid, calle de la Luna, y un capital de trescientos (300.000.000) millones de reales en acciones de doscientos (200) de nominal. El Banco según sus estatutos, estaba obligado a convertir los Vales a su presentación y a la par, lo cual, si intentaba deparar una confianza a tales títulos, el negocio que se efectuó a expensas del Banco provocaría irremisiblemente su ruina al no conseguirse mejorar la cotización en forma sustancial como se había proyectado, pues en caso de haberse cumplido los planes propuestos, el Banco hubiese vuelto a poner en circulación los títulos recogidos, con lo que el Instituto de Crédito hubiese sido un depósito regulador de oferta y demanda. Pero la realidad no acompañó a los deseos proyectados, y la conversión de Vales provocó, en gran parte, la ruina de aquel primer Banco Nacional, ya que tampoco se puede olvidar que su intervención en suministros al ejército, el canal del Guadarrama y empresas colonizadoras de Filipinas tuvieron también buena parte en su quiebra.

Cabarrús en sus cartas político económicas, refleja fielmente el trance porque pasaba el Vale Real y el Banco de San Carlos, diciendo con tal motivo el conocido

político afrancesado que "Un billete del Banco de Amsterdam o de Londres, es aun más apetecible que el dinero en especie, y los Vales Reales que se pueden reputar por billetes del Banco de Madrid, (España), apenas hay quien los reciba sin desconfianza, y la razón es porque los billetes del Banco de Amsterdam o de Londres, fueron creados para la ganancia de sus creadores, no estando ligados con los gobiernos, sino en cuanto lo permiten sus intereses; el Banco de San Carlos creado para la conveniencia del Gobierno, es por su instituto dependiente de él en cualquier fortuna; aquellos fueron parto de la premeditación y las riquezas; éste de la necesidad y la penuria; aquellos, el uno alberga en sus subterráneos tesoros incomparables, el otro goza de un crédito universal; del nuestro se duda si tiene repuesto y su crédito no puede ser mayor que el de la Hacienda del Rey, con quien negocia principalmente."

Las elocuentes palabras del conde de Cabarrús, hacen un retrato definitivo de lo que llegó a representar el Vale Real, y el desprestigio que acarrearón los citados títulos a la nueva institución creada. Otra de las medidas encaminadas a mantener el crédito público fué el intento de creación de una caja de amortización, que no plasma en realidad hasta años posteriores.

#### "Vitalicios"

Variantes de menos importancia financiera introducidas en esta época, aun cuando cronológicamente sea de fecha anterior a la aparición de los Vales, son la creación de los títulos nominativos, denominados "Vitalicios", cuya primer emisión se remonta a 1769. Era esta Deuda, como indica su nombre, de carácter vitalicio, con pérdida del capital por parte de los suscriptores, a favor de la Hacien-

da Real, sin existir por tanto amortización, compensando la pérdida del principal con un interés elevado que se fijó para el primer empréstito en el nueve por ciento, si bien tuvieron el considerable fallo de no fijar edad ni sexo a los suscriptores. Se recogieron en la primera operación hasta cuatro millones (4.000.000) de reales, destinados a rescatar oficios de la corona, que habían sido enajenados en reinados precedentes. Nuevamente se recurre a los Vitalicios, año 88, con un empréstito de ocho millones (8.000.000) de reales destinados a la construcción de la muralla sur de Cádiz; reduciéndose el interés al siete u ocho por ciento según fuese la nominatividad a favor de dos suscriptores o uno sólo, sin embargo la poca aceptación de estos títulos que tuvieron entre los suscriptores provocaron la imposibilidad de nuevas colocaciones.

#### Carlos IV

Si en el reinado precedente puede decirse que el presupuesto real se mantiene discretamente nivelado hasta el conflicto bélico de 1779, aun cuando los presupuestos en el concepto formal no aparezcan hasta las postrimerias del reinado de Fernando VII, a partir de Carlos IV el déficit persistente de la Hacienda, obliga a mantener una petición constante de recursos extraordinarios, debido a lo cual, la Deuda, único recurso entonces extraordinario conocido en nuestro país, toma un rumbo creciente y progresivo, siempre bajo las formas que hemos estudiado en el reinado del padre.

Las deudas que se contraen, prescindamos de sus causas, revisten las dos formas que han llegado a nuestros días, a saber: exterior e interior, recurriéndose a una u otra clase, según las posibilidades que ofrecían las casas

de banca y los mercados de capitales.

Según Pirala (1), la Deuda existente a la muerte de Carlos III ascendía a la cifra de dos mil sesenta y cuatro millones (2.064.000.000) de reales, que devengaban unos cincuenta y cuatro (54) de intereses, atrasados al parecer, ya que este último párrafo no está excesivamente claro (2).

La cadena de empréstitos que forma la historia crediticia del reinado de Carlos IV, se inicia prácticamente el año 1792, con un empréstito contratado en Holanda con "Hoppe y Cía." y "Fizcaux y Grand" por valor de seis millones (6.000.000) de florines, que produjo cuarenta y ocho millones (48.000.000) de reales, interés 4'5% anual y reembolso a veintiseis años, dándose a los banqueros una comisión del 5% sobre el capital, por una vez, en tanto que se acordaba un 1% sobre la cifra destinada a intereses anualmente y 1/2% sobre la cantidad destinada a amortización en cada año.

Al año siguiente y con el fin de atender a los gastos originados por la guerra sostenida contra la recién creada República Francesa, a quien se declara la guerra por el destronamiento de Luis XVI, se emiten Vales al 4% hasta tres veces. En la primera ocasión con fecha 12 de Enero de 1794, por un importe de dieciseis millones (16.000.000) de pesos (3) equivalentes a dos-

---

(1) Pirala, pág. 312-I-

(2) Tampoco lo hemos podido determinar en los escritos de época consultados.

(3) Un peso equivalente a quince reales.

cientos cuarenta (240) de reales. La segunda el 29 de Agosto por un total de dieciocho millones (18.000.000) de pesos o sea doscientos setenta (270) de reales, y finalmente el 25 de Febrero del año siguiente, treinta millones (30.000.000) de pesos, o lo que es igual cuatrocientos cincuenta (450) de reales. Total, que en un año se llegó a gestionar la bonita suma de novecientos sesenta millones (960.000.000) de reales. El Real Decreto que autorizó estas emisiones, no quiso dejar en el olvido la amortización de los títulos creados, a fin de levantar el ánimo de los posibles suscriptores, destinando a tal fin los siguientes recursos:

1º El diez por ciento sobre el producto anual de los fondos de propios y arbitrios.

2º Los derechos de indulto sobre la extracción exclusiva de pesos que venía disfrutando el recién creado Banco de San Carlos.

3º El producto de las vacantes de todas las dignidades y beneficios eclesiásticos.

4º Un quince por ciento de todos los bienes raíces y derechos reales que por cualquier título adquiriesen las denominadas Manos Muertas.

5º Otro quince por ciento sobre los bienes que se destinasen a vinculaciones.

6º La asignación anual de cuatro millones sobre la renta de las Salinas, y finalmente,

7º El producto del indulto cuadregesimal de Indias.

Como ya indicamos al estudiar el nacimiento del Vale Real en los días de Carlos III, su cotización



sigue descendiendo paulatinamente, sin que remediase tal situación el Banco de San Carlos ni tampoco el afectar bienes expresos a la amortización de los diversos empréstitos como acabamos de ver. En un par de años, 93-94, emprenden una carrera descendente tan pronunciada que pasan del 84% al 53, lo que siembra la desconfianza más absoluta entre sus tenedores, al tiempo que se impide la colocación de nuevas emisiones. Sin embargo, como las necesidades se reiteran y es imprescindible el obtener recursos extraordinarios con que financiar aquellas, ya que los recursos ordinarios seguían siendo insuficientes, se pensó en la creación de unos nuevos títulos que no arrastrasen el pasado de los Vales, cual sucedió con el nacimiento de éstos respecto a los Juros y así por Real Cédula del 13 de Agosto de 1795, se emite el primer empréstito de Acciones terminología inadecuada, si se analiza en la actualidad, ya que eran títulos de renta fija emitidos por el Estado. Mediante la citada autorización se pusieron en circulación doscientos cuarenta millones (240.000.000) de reales, con un interés anual del 5%, llevando aparejado un sorteo de primas anuales, muy similar a los Lotes actuales (1) y con un plazo de amortización de doce años. Los títulos, con un valor nominal de diez mil (10.000) reales, tuvieron el incentivo de otorgarse a los suscriptores para el pago de los mismos, la posibilidad de entregar un 50% en metálico y el resto en Vales Reales, con lo que se pretendía conseguir de paso reanimar la cotización de estos últimos.

---

(1) Cédulas del Banco del Crédito Local.

De todas formas, la opinión pública no modificó sustancialmente el criterio que había venido formando alrededor de los Vales, haciendo con ello imposible la emisión de nuevos empréstitos. El éxito de la primera emisión de Acciones Públicas fué mediano, pues aun contra todo lo que se podía esperar no se consiguió cubrir el empréstito nada más que en su mitad, debido a lo cual el 7 de Julio siguiente, se volvió a abrir la suscripción para las que quedaron pendientes de colocación, consiguiéndose en esta segunda tentativa cerrar los doscientos cuarenta millones (240.000.000) solicitados.

El eslabón siguiente, está formado por otra emisión de Acciones con fecha 15 de Julio de 1797, por valor de cien millones (100.000.000) de reales, con un nominal de cuatro mil (4.000) en vez de los diez mil (10.000) de la primera, pues nuevamente se habían vuelto a producir dificultades de suscripción por tan elevado nominal, como ya vimos al estudiar los Vales Reales. Las restantes características fueron las mismas del empréstito de 1795, en cuanto a interés, sorteo, plazo de amortización, y liberación, mediante metálico y Vales Reales, con la sola diferencia de efectuarse ahora con garantía hipotecaria de la renta del papel sellado. Si muchas habían sido las dificultades para suscribir el primer empréstito de Acciones Públicas, por el contrario, en esta segunda ocasión las solicitudes rebasaron tan considerablemente los cien millones ofrecidos, que meses más tarde, el 29 de Noviembre, se amplió hasta ciento sesenta (160) la cifra autorizada, lo que vino a mitigar el prorrateo que se hubiese tenido que establecer en cuanto

a los suscriptores, encontrándose de paso el fisco con un numerario que no soñaba. Quizá la razón del éxito haya que buscarla en los días de paz que vivía la nación, ya que se acababa de firmar el tratado de San Ildefonso con la República Francesa en la que se había proclamado el Directorio.

Como la segunda emisión se cubrió con acentuada holgura, debido en gran parte al atractivo cebo del pago en un cincuenta por ciento con Vales Reales, el gobierno creyó que había encontrado el filón inagotable que sustentara sus apuros financieros, que por entonces eran considerablemente extraordinarios. Pero esto no fué así, como veremos más adelante.

Nombrado nuevo ministro para el ramo de Hacienda Don Francisco Sahavedra, que venía a suceder a Don Pedro Varela y viendo aquel el escaso orden que reinaba en la Hacienda Real y el creciente déficit que se padecía, pues calculábase éste hacia fines de 1797 en más de ochocientos millones (800.000.000) de reales, el nuevo titular después de acudir al asesoramiento de los hombres más competentes de su época en la materia, consigue la aprobación real -4 de Mayo del 98- de la creación de la Real Junta de Hacienda, nombrándose la primera con el marqués de Iranda, Cabarrús, Felipe Canga Argüelles, Miguel Cayetano Soler, Felipe Gonzalez Vallejo, Manuel Sixto Espinosa, Martín Huici y Ramón de Angulo, a quienes se encomendó como misión encargarse de todo lo concerniente a la materia de Hacienda, cooperando con sus doctos consejos.

El mismo año de 1798 y a fin de cancelar los

grandes descubiertos que pesaban sobre la Tesorería, se acude de nuevo al crédito público, mediante la solicitud de un empréstito patriótico -27 de Mayo- entre los españoles residentes en Ultramar, que produjo la irrisoria cifra de un millón cuatrocientos treinta y seis mil ciento ocho (1.436.108) reales, cuyos títulos amortizables a diez años tenían un nominal de mil (1000) reales. Sin embargo la situación seguía siendo deplorable, sin que sirviesen las buenas razones que aducía la Hacienda Real a los posibles suscriptores de las Américas. Ante la apremiante necesidad, el 17 de Octubre se autoriza la emisión de un nuevo empréstito de Acciones, por un total de cuatrocientos millones (400.000.000) de reales, las condiciones de esta tercera emisión reiteraron las existentes para las dos primeras, con la única diferencia de su nominal, que se rebajó a dos mil quinientos (2.500). El resultado de esta última petición contra lo que podía esperarse después del éxito de la segunda no fué lo boyante que podía vaticinarse, costando grandes esfuerzos el lograr suscribir ciento cincuenta (150) de los cuatrocientos (400) que solicitaba la Hacienda.

Agostada la posibilidad de nuestros mercados nacionales, entendiéndose por los mismos, la Metrópoli y sus colonias, se orientó la petición crediticia hacia los mercados exteriores, siendo una vez más la plaza elegida Amsterdam, donde desde los albores del siglo XVIII, como ya hemos mencionado en páginas anteriores, los Borbones habían encontrado bastantes facilidades.

Fallido el empréstito de Ultramar y considerándose imprescindible regularizar la amortización de los

títulos en circulación de las emisiones creadas en tiempos de Carlos III y reinado de Carlos IV, disponiendo a su vez de recursos necesarios para el servicio administrativo de atención de los mismos, pago de sus intereses, ante la repercusión que en el crédito público venía teniendo la falta de puntualidad de pagos tan importantes como los mencionados, se creó por Real Cédula de 19 de Septiembre de 1798 la primera Caja de Amortización, cuyo ensayo se remontaba como ya aludimos anteriormente a los tiempos de Carlos III. Con tal finalidad y ante la necesidad de proveer de recursos a la nueva institución que se intentaba dar vida, se dictan dos Reales Cédulas de 24 y 25 de Septiembre, arbitrando recursos de carácter extraordinario, como puede apreciarse por el contenido de los conceptos sometidos a su jurisdicción. Así:

a) Se otorga a los poseedores de mayorazgo de los vínculos y patronatos de legos facultad de enajenar sus fincas, imponiendo sus valores de enajenación en la Caja de Amortización al tres por ciento de interés, devengado desde el día de la imposición. Posteriormente se rectificó la disposición, llegándose a facultar la reserva en un octavo del importe de la venta, siguiendo los siete octavos restantes el destino mencionado.

b) Se concede a la Caja la depositaría de todos los depósitos judiciales, trasladándose todos los que estuviesen pendientes a la citada Caja o a las tablas numularias del reino.

c) Así mismo se dispone el traslado a la Caja

de todos los caudales secuestrados por quiebra.

d) Igual disposición se adopta con los fondos y rentas de los colegios mayores de Salamanca, Valladolid y Alcalá.

e) Se ordena la agregación e incorporación de los bienes que quedaban de las temporalidades de la Compañía de Jesús.

f) Se establece una contribución sobre legados y herencias en las sucesiones transversales.

g) Se decreta la enajenación a favor de la Caja de todos los bienes pertenecientes a hospitales, hospicios, casas de Misericordia, de reclusión, de expósitos, Cofradías, obras pías y patronatos de legos.

Finalmente se invitó a los obispos a que realizaran lo dispuesto en el apartado anterior con los bienes correspondientes a capellanías colativas y cualesquiera otras fundaciones análogas que cayeran dentro de su jurisdicción.

Sin embargo, las necesidades crecientes de la Tesorería y la elevación de gastos que provocan los conflictos napoleónicos, obligan a buscar una solución que se orienta hacia el exterior, ante la imposibilidad de contratar un empréstito nacional.

Después del fracaso que hemos visto con la suscripción de los cuatrocientos millones (400.000.000) del tercer empréstito de Acciones Públicas, se entablan en el año 1798, conversaciones con la casa de Banca Holandesa

"Viuda de Edoce" de Amsterdam, que cristaliza en un empréstito, primero de una serie de ellos, por valor de veinticuatro millones (24.000.000) de reales, equivalente a tres (3.000.000) de florines. Las condiciones de la operación se fijaron en un interés anual del 5% con lotes de seiscientos billetes que representaban una prima por valor de trescientos cincuenta y siete mil (357.000) reales y una amortización en ocho años a partir del quinto desde el fin del acuerdo.

El desequilibrio presupuestario y la acuciante situación del Tesoro determinó al año siguiente -8 de Abril de 1799- un proyecto de emisión de Vales por un total de cincuenta y tres millones (53.000.000) de pesos con interés al 4%, pensándose que la retirada de gran parte de Vales que se había realizado con la suscripción de Acciones Públicas y la creación de la Gran Caja de Amortización, provocaría una buena acogida por parte de los futuros suscriptores, pero la lánguida cotización que arrastraban los Vales Reales y la situación política porque atravesaba el país con el gobierno Godoy provocó un ruidoso fracaso del empréstito proyectado, con lo que no hubo más remedio que volver a recurrir a la Banca Edoce, contratándose un segundo empréstito por la misma cifra del primero -veinticuatro millones (24.000.000)- e idénticas condiciones.

Meses más tarde y con el deseo de remediar la situación porque atravesaban los Vales Reales, más que na da con vistas al futuro de tal fuente de crédito, se decretó por Real Cédula de 17 de Julio del 99, el curso for zoso de los mismos con poder liberatorio deduciendo un 6%

de su valor nominal lo que aun produjo peores consecuencias en el crédito y sobre todo en la marcha del Banco de San Carlos.

Todavía se vuelva a reclamar de la casa Edcroce entre los años 1800 a 1801, otros dos empréstitos, en esta ocasión por valor de veinte y treinta y seis millones (20.000.000 y 36.000.000) de reales respectivamente, o sea 2'5 y 4'5 de florines en condiciones semejantes a las ya conocidas con garantía de libranzas sobre las Cajas de México, remediándose con este procedimiento pasajero la delicada situación que ofrecía nuestra Hacienda al finalizar el Siglo XVIII y que se había de agravar en los años siguientes, como consecuencia de nuestra guerra de Independencia. Más, cuando las negociaciones con la casa Edcroce tenían una segunda finalidad, que consistía en recoger los nueve millones (9.000.000) de florines contratados por Hoppe y Fizcaux en 1782 y 1792, cuyos títulos se aceptaban en esta nueva suscripción hasta en un 50% de la cantidad a liberar, ya que aquellos momentos resultaban delicados, en especial, en cuanto a materia crediticia, más aun por falta de organización y de regularidad en la atención de sus servicios, que en cuanto a solvencia, si es que se puede hablar de ésta. Sin embargo la recogida se llevó a cabo solamente en parte pues con posterioridad los títulos de las emisiones de 1782 y 1792 seguían circulando, como se puede ver al estudiar el empréstito Hoppe rubricado por Godoy (1).

Volviendo al tema de la falta de sistemática en

---

(1) Pág. 75



la Administración, hemos de consignar que se llegó a tal desorden y postración a finales del Siglo XVIII, que se pensó en encargar el servicio de amortización al clero, como si los seglares fuesen incapaces de redimir a la nación de las cargas contraídas, proyectándose a tal fin la creación de una junta eclesiástica de catorce miembros, los cuales con las contribuciones que las Iglesias aportaban al sostenimiento del Estado, se encargarían de liquidar la Deuda Pública de España. El proyecto, no prosperó, descartándose su aceptación, sin que en la documentación de los años siguientes se vuelva a mencionar el referido proyecto.

Las necesidades provocadas durante quince años de guerra, iniciadas con las primeras medidas adoptadas con motivo de la Revolución Francesa, se calculan por un destacado personaje de la época, memorias "Sobre nivelar en tiempos de paz los ingresos y los gastos del erario español" (1), en cuatro mil millones (4.000.000.000) de reales, cifra que se vió considerablemente incrementada en los primeros años del Siglo XIX, como consecuencia de nuestra alianza con Napoleón, pérdida de la escuadra de Trafalgar y finalmente nuestra lucha contra el propio Emperador. Acontecimientos de tal trascendencia, tenían que provocar inevitablemente un hundimiento de nuestras finanzas, si en que esto era admisible a tales alturas, más, cuando a causa del desastre de Trafalgar, los ingresos procedentes de nuestras colonias de América dejaron de llegar a la Metrópoli con la regularidad que hasta entonces se podía considerar como normal, debido al fuerte bloqueo naval inglés,

---

(1) Canga Argüelles oficial que fué de la secretaría del Ministerio de Hacienda

aun cuando mantuviésemos cuatro escuadras entre la Península e Indias.

Canga Argüelles, cifra en cuatro mil ciento ocho millones (4.108.000.000) de reales la deuda consolidada al iniciarse el Siglo XIX aparte de descubiertos y atrasos, deudas propias de tesorería que representaban otros veinte millones (20.000.000), sin olvidar cerca de otros cuatro mil millones (4.000.000.000) que pesaban sobre nuestras colonias americanas. Las considerables peticiones de dinero llevadas a cabo en el último cuarto del Siglo XVIII, unido a la que se solicitaría hasta la liberación de nuestra patria de las huestes de Napoleón, representaría inevitablemente para España una considerable carga crediticia, origen de constantes y graves irregularidades cometidas en el pago de intereses y amortizaciones, siendo necesario al correr de los años del Siglo XIX, y a fin de restablecer el equilibrio financiero, efectuar una serie de conversiones en muchos casos, podadoras de capital e intereses, con los cuales se evitó la declaración de insolvencia, pero se perjudicó gravemente el crédito del país, teniéndose que soportar ruidosas reclamaciones de los acreedores perjudicados que, como más adelante veremos, revistieron situaciones poco agradables para fisco y ministros.

Reanudando el hilo de los empréstitos hemos de consignar que a partir de los efectuados con Edcroce en 1801, se lleva a cabo otro con el clero secular por valor de veintiocho millones (28.000.000) de reales, si bien se deseaba por el fisco la cifra de cien (100.000.000), y un tercero con el comercio de Madrid por un total de quince (15.000.000), este último ofreciendo la particularidad de

que se admitiese a efectos de amortización en pago de derechos aduaneros, siendo aportado por 94 comerciantes de la Villa con un interés del 1/2%.

Nos encontramos el año 1805 con dos nuevas operaciones, una interior, fecha de 29 de Julio, consistente en un préstamo que hizo el Consulado de Cádiz, por un importe de cien millones (100.000.000) de reales, dividido en 50.000 Acciones transferibles de dos mil (2.000) reales de nominal, con un interés anual de 5'5% amortizable en ocho años, estableciéndose para el pago de dicho préstamo derechos de 1'5% sobre aquellos géneros que circularan por la Aduana de Cádiz con destino o procedencia extranjera y del 0'50% los procedentes de las colonias de América. La otra, operación de carácter exterior, se llevó a cabo con la casa "Ouvrard" de París, por diez millones de florines (10.000.000), interés 5'5%, reembolsable en diez años, con libranzas sobre las Cajas de Ultramar.

Era Ouvrard Director de la compañía formada por él y la unión de Desprez y Vaulemborghe. Hombre bien relacionado, vino a entrar en contacto con el célebre primer ministro Godoy al intervenir en un ruidoso suministro de trigo, necesario para el consumo del país, que tenía por fin regularizar el precio, que se había elevado fuertemente por acaparamiento más que por falta de existencias de cereal tan importante, cuyas causas no son del caso. Con este primer paso se ganó el famoso banquero francés el favor de Carlos IV, gracias no sólo al suministro de trigo, sino también principalmente, a mantener en su cartera otras libranzas que la Hacienda Francesa le había endosado por suministros de la casa Ouvrard al ejército francés



y cuyas libranzas nosotros habíamos entregado en su día a Francia por suministros militares llevados a cabo durante la alianza Hispano-Francesa contra Inglaterra.

Nuestra comunidad de empresas con Napoleón y los suministros que éste facilitó al ejército, produjo deudas que si irritaban al Emperador ante nuestro expresivo reconocimiento y nuestra no menos reiterada falta de pago, ponían lívido a Godoy y a sus ministros cada vez que el Emperador francés reclamaba solícito su cancelación. Después de innumerables presiones se consiguió formalizar los atrasos gracias a la gestión de una persona de la corte imperial con la Banca Hoppe de Holanda, que concedió un empréstito de treinta millones (30.000.000) de florines, que antes se había ofrecido a Ramón y Teodoro Smith de Amsterdam, sin éxito alguno. Se comisionó para tal gestión a Don Eugenio Izquierdo que había llevado a cabo anteriormente las gestiones que hemos reseñado con Ouvrard en 1805, llegándose a buen fin si bien este empréstito tendría una gran resonancia posterior siendo uno de los puntos neurálgicos en el proceso Godoy.

Cuenta el Principe de la Paz en sus memorias acerca del empréstito Hoppe que "La emisión se hacía al 88%, destinándose el 12 restante en un 7 para la casa Hoppe y el otro 5 con destino reservado, repartiéndose un 2'5 a partes iguales entre un personaje de la corte napoleónica y el mismo Principe de la Paz que con gran lujo de alegatos dice cómo y porqué renunció a la parte que se adjudicaba y que estaba constituida por dos mil títulos de mil (1000) florines", argumento de defensa que parece ser, convenció a la celebre comisión Prat -28 de Junio de 1856-

nombrada para esclarecer la figura de Godoy, pues aceptó en toda su extensión el alegato del valido de Carlos IV.

Las características del empréstito Hoppe fueron aparte del tipo ya mencionado, interés al cinco y medio con reembolso por doceavas partes a partir del 1 de Noviembre de 1809. Detrayéndose del tipo del 88% convenido en 1% de timbre, otro 1% por reintegro de capitales a favor de la casa de Banca, un 10% por detrimento en la colocación de títulos y finalmente un 4% para Agasajos en París. La cifra convenida no llegó a negociarse en su totalidad lográndose poner en circulación entre los años 1807 a 1809 23.050 títulos que produjeron veintium millones ciento setenta y seis mil ochocientos cuatro (21.176.804) florines, cuya recaudación se distribuyó de la siguiente manera:

9.056.916,06	para rescate de vencimientos atrasados.
5.919.752,17	al Tesoro francés por deudas pendientes
6.200.135,08	a Hoppe y Cía. por intereses y amortización de los empréstitos de 1782 y 1792.

---

21.176.803,31  
=====

Nuestra desafortunada alianza con Napoleón que acarreó para España el eclipse definitivo de su potencial naval causado por la derrota de Trafalgar, ya que es a partir de tan heroico combate cuando desaparece nuestro país del concierto de los mares como primera potencia, produce una serie de resultados de entre los cuales quizá sea el más grave la interrupción de las comunicaciones con América que en un desarrollo paulatino, llevaría hacia la independencia a todos aquellos territorios. Pues es indudable que España, carente de una escuadra de primer orden,

no podía mantener a lo largo del espacio y del tiempo la autoridad que hubiese sido necesaria para cortar de raíz los conatos de independencia que a imitación de los acaecidos en los Estados Unidos de América, años antes, se fomentaron en nuestras posesiones de Ultramar. Es sobradamente conocido que la derrota de Trafalgar predispuso a la opinión del país contra la gestión de Godoy y su política francófila, lo cual no fué obstáculo para que éste dejase de buscar el favor de Bonaparte a quién consideraba árbitro y señor de Europa. Pero si la postura de Godoy se ha calificado de desacertada, es aun más absurda la del futuro Fernando VII, que pugnando con el primer ministro de su padre intentaba asimismo asegurarse la amistad del Emperador de los franceses, en vez de mirar a una alianza con Londres o Moscú, que le hubiese sido más elegante y positiva. Esta política de captación emprendida por las primeras figuras españolas, determina la célebre expedición del Marqués de la Romana a tierras de Alemania y Jutlandia, compuesta por 15.000 españoles encuadrados en el ejército del gran Bonaparte, que si mencionamos en este estudio es porque años después sería necesario liquidar un conjunto de deudas contraídas por la citada expedición en Dinamarca y Suecia. Sin embargo, favores y adulaciones que suelen repugnar al mismo favorecido, no detienen los planes de Napoleón y el año 1808, decide el destronamiento de la casa de Borbón en nuestro país con un juego habilidoso, sostenido ignoradamente entre Carlos IV y su hijo Fernando, a fin de proclamarse este último Rey de España y ceder acto seguido, los derechos adquiridos a su hermano José hasta entonces Rey de Holanda. El sainete que ofrece la conducta de Fernando VII en Bayona, con su abdicación en fa-

vor de Napoleón y su conformismo a los actos del genial caudillo francés, a quien felicita cada vez que tiene ocasión y a quien ve gustoso en la corona de sus antepasados con tal de qué a él se le reconozca el tratamiento de príncipe en el Imperio Francés, no impide que España, desorganizada evidentemente, pero consciente de sus esencias, luche desesperadamente contra el invasor y mantenga una larga guerra de seis años de duración que acarrea unos gastos extraordinarios como no se habían conocido hasta entonces, en tanto que el sistema recaudatorio de ingresos ordinarios, que venía funcionando deficitariamente, se desploma ante la inexistencia de un poder central.

Desde las primeras mareas originadas con el destronamiento de Carlos IV, hasta los últimos flujos con la restauración absurda de Fernando VII, España vive durante estos años en la máxima anarquía administrativa. Si hasta aquí la Hacienda había venido arrastrando una vida poco brillante durante el reinado de Carlos IV, los acontecimientos provocados por el conflicto bélico, produjeron un empobrecimiento total de nuestro país, que se vió terriblemente destruido en su economía con una Hacienda que hacía agua por todos sus costados.

El intruso José Bonaparte, juzgado por la Historia con más parcialidad de la que aconsejaría un estudio objetivo, mantuvo durante bastante tiempo el deseo de hacerse popular en nuestro país, siendo sus puntos predilectos de captación, intelectuales, financieros y clases adineradas ya que el pueblo y la aristocracia le volvieron la espalda desde el primer momento. Con tal intención lleva a cabo el reconocimiento de la Deuda de la Nación, unida a

la promesa formal de pagar los intereses y amortizar el capital de la Deuda contraída por sus antecesores en el trono de España. La idea que había partido de su Ministro de Hacienda y mentor financiero Conde de Cabarrús, plasmó en un detenido plan que tuvo por objeto efectuar una reseña total de la Deuda Pública en circulación a fin de proceder ulteriormente a su liquidación. Divide la Deuda el proyecto Cabarrús, en tres grandes secciones:

- 1º Deuda consolidada.
- 2º Deuda de Tesorería general con réditos.
- 3º Deuda de Tesorería general sin réditos.

El plan, que era aceptable en su esquemática, fué duramente criticado por los anti-franceses en su labor de torpedeamiento, dándose la paradoja de que, acto seguido, las Cortes de Cádiz elaboraban un plan financiero de amortización de las deudas, cuya estructura, como veremos inmediatamente, ofrecía análogo contenido. El inventario del proyecto Cabarrús arrojó un total de siete mil noventa y ocho millones setecientos mil novecientos tres (7.098.700.903) reales. Valoración que no difiere grandemente de la que recoge A. Pirala (1) a la muerte de Carlos IV, que cifra en números redondos en siete mil doscientos millones (7.200.000.000) de capital y doscientos uno (201) de intereses. Descomponiéndose esta cifra última en dos sumandos: el 1º de dos mil seiscientos noventa millones (2.690.000.000) de reales de deudas precedentes y el 2º de cuatro mil quinientos diez (4.510.000.000) originados durante el reinado del propio Carlos IV.

---

(1) Tomo I.



Las medidas propuestas por José Bonaparte y su equipo ministerial, ni fueron populares, como era de esperar entre el pueblo, ni alabadas por la clase social interesada en los asuntos de la Deuda, descartándose por los acontecimientos históricos subsiguientes la ejecución de los proyectos elaborados.

Las Cortes de Cádiz, reacción nacional de la elite patria contra Napoleón y su hermano, aun cuando estuviesen imbuidas de un gran espíritu reformador que empezaba por manifestarse en la misma promulgación de la primera Constitución Nacional, se preocuparon entre sus primeras medidas, de salvaguardar el crédito público, como era de esperar. Con tal finalidad se efectuó un reconocimiento formal de la Deuda del país, decretada en 3 de Septiembre de 1811, mediante lo cual se declaró Obligación Nacional el pago de cualquier deuda antigua o moderna que proviniese de Juros, Censos, Vales Reales, Medios Vales, Cuartos de Vales, Vitalicios y otras deudas de tesorería con la sola excepción de aquella que el tesoro público francés había concedido a Carlos IV, que ya vimos anteriormente, y la de Holanda, en tanto que este país estuviese sometido al yugo de Napoleón. En el mismo decreto se acordó realizar una clasificación de la Deuda existente a fin de abonar los intereses vencidos hasta entonces y que fuesen venciendo en el futuro, en tanto se presentase la coyuntura favorable que permitiese la cancelación del capital.

La segunda preocupación que sintieron las Cortes de Cádiz en orden financiero, aunque en verdad fuese la más directa, fué allegar recursos con que sostener la

lucha contra el invasor. Declarada la guerra de Independencia y reanudadas nuestras relaciones con Inglaterra y toda la alianza anti-napoleónica, se gestionó en dicho país la concesión de un préstamo con la propia Tesorería Real Británica, a fin de obtener recursos con los que sostener la rebelión. Pero el gobierno inglés, que no tenía inconveniente en suministrarnos equipos militares y avituallamientos mandando incluso sus propias tropas expedicionarias, no consideró conveniente la concesión del préstamo ante la desconfianza que inspiraba nuestra situación financiera de los años prebélicos. Sin embargo, las necesidades de numerario que seguían persistentes, aconsejaron gestionar el empréstito denegado con el propio Tesoro Inglés con alguna casa de Banca, pero el resultado final fué tan adverso como el que se había conseguido con la petición hecha al gobierno de su Majestad Británica.

En la imposibilidad de gestionar un empréstito con Holanda, nuestro mercado tradicional, como se recordará, y agotadas las posibilidades de contratación en Inglaterra se volvieron nuestras miras al mercado interior. Con tal motivo, el año 1811 se ordenó la emisión de un empréstito voluntario por un importe de cinco millones (5.000.000) de pesos, setenta y cinco (75.000.000) de reales, encomendándose su gestión al Consulado de Cádiz. Su destino es perfectamente conocido, pues según reza el mismo anuncio de la emisión se destinaba a la defensa de la patria. Los nuevos títulos emitidos tuvieron la naturaleza de Cédulas, devengando un interés anual del 3% y siendo admitidos en pago de la tercera parte de los Derechos de Aduanas y contribuciones, por su valor nominal.

La labor de reorganización administrativa propuesta por las Cortes de Cádiz en el decreto de Septiembre de 1811, tuvo su continuidad en otro de 19 de Septiembre de 1813, mediante el cual se establece el arreglo de las Deudas contraídas, siguiendo la orientación recogida en el proyecto Cabarrús, como ya anunciamos, dividiéndose en consecuencia la Deuda circulante en:

- A) Consolidada con interés
- B) En Deuda sin consolidar y sin interés.

Del estudio del decreto de 19 de Septiembre, se deduce que la directriz que movió a las Cortes al establecer la distinción, dependió principalmente de la procedencia voluntaria o forzosa que pudiese tener la Deuda efecto de reconocimiento. Los medios que se arbitraron a fin de llevar adelante las atenciones financieras necesarias se desglosaron en dos ramos, tendentes los unos al pago de intereses, en tanto los otros se preocupaban de la amortización del capital. En cuanto a los primeros se destinó el noveno decimal, el excusado; anualidades, espolios y vacantes. El capital incurso en amortización sería atendido con las ventas de bienes nacionales, considerándose como tales:

1º Los confiscados y confiscables a personas calificadas de traidores antes del 19 de Marzo de 1812.

2º Los bienes de temporalidades de la disuelta Compañía de Jesús.

3º Los de la Orden de San Juan de Jerusalem.

4º Los predios rústicos y urbanos de las cuatro Ordenes militares.

5º Los bienes de conventos que se suprimiesen en uso del Breve Pontificio de 10 de Septiembre de 1802.

6º Alhajas y fincas de la Corona, que no se excluyesen por servicio.

7º La parte necesaria de la mitad de baldíos y comunes según el Decreto de 4 de Enero de 1813.

8º El producto del censo -1/3- que se estableciera a favor del Estado sobre los bienes vendidos.

No obstante, la existencia de tan elogiable proyecto, la Hacienda y el crédito no conseguían rehabilitarse ante la situación caótica por que atravesaba el Tesoro, que alcanzó tal penuria e hipotecose con tales cargos sobre sus exhaustos recursos, que unánimemente todos los hombres políticos de la postguerra clamaron angustiosamente contra la situación creada.

#### Fernando VII

Cerrado el capítulo de la independencia y vuelto al Trono Fernando VII, se inicia uno de los períodos más tristes de la Historia de España. Se suceden las reacciones políticas, los fusilamientos, las emigraciones, los alzamientos con el desastre final de la pérdida lamentable de las colonias de América, cuyos efectos se traducirán en una Hacienda más empobrecida que termina en la suspensión de pagos y en una guerra civil que alentará los odios de muchas generaciones. Antonio Pirala (1) recoge como Deuda existente a la proclamación de Fernando VII, once mil quinientos sesenta y siete millones (11.567.000.000) de rea-

---

(1) Tomo I - Pág. 312.

les más doscientos doce (212) de intereses, que en cuatro turbulentos años de reacción absolutista y desorden administrativo se elevarían a trece mil (13.000) y doscientos cincuenta y seis con cincuenta (256'50) respectivamente.

En este género de consideraciones algunos tratadistas recogen cifras de verdadera trascendencia, que si hoy tal vez podrían hacer sonreír, comparadas en su época con lo que podía ser calificado de renta nacional y capítulo de ingresos públicos representaba una bancarrota en frases de los mismos.

Según datos facilitados en el Diccionario de Hacienda de Canga Argüelles, las cifras alcanzadas por la Deuda Nacional y publicadas por distintos gobiernos, oscilaban entre los siete mil millones (7.000.000.000) de reales en el año 1808 y once mil quinientos setenta (11.570) en el año 1810. No fiándose, según cuenta el mismo Canga de la seriedad de tales cifras, llevó a cabo una tasación personal de la Deuda el año 1828, que le dió la notable cantidad de dieciocho mil treinta y seis millones (18.036.000.000) de reales, Camilo Labrador, años después la tasaba en once mil setecientos cincuenta y tres millones (11.753.000.000) de reales, y estudios posteriores llegan a citar los catorce mil millones (14.000.000.000). Cantidades todas ellas, como se puede asegurar, de auténtica agonía para la Hacienda de la Nación. La diferencia entre la tasación de Canga y los restantes estudios de la época y años siguientes, como los de Labrador, Colmeiro o Luis María Pastor, radica en que mientras Canga Argüelles recoge algunas Deu-

das no reconocidas por la Tesorería pero existentes, el resto de los autores operan con las cifras y datos que les proporciona la propia Deuda reconocida, en virtud de lo cual la suma que facilita el primero ha de aceptarse como la más verosímil aunque pudiese ser que estuviere ligeramente inflada, más cuando el propio Canga se muestra más pesimista de lo que se puede admitir en relación con la materia que nos ocupa.

La desastrosa situación económica reinante -1816- obligó a Fernando VII, a una reconsideración general de su política y especialmente de su administración, aceptando en las Carteras Ministeriales hombres que, hasta entonces, habían venido dando toques de atención sobre la situación que se venía padeciendo sin que fuesen oídas sus advertencias.

Producto de la rectificación comentada es el nombramiento en 1816, como Ministro de Hacienda, a favor de Martín de Garay, que pasaba a ocupar la poltrona ministerial después de seis ministros que habían ostentado tal dignidad, a partir de la restauración y que todo lo que habían llegado a conseguir era volver al vetusto sistema reinante al producirse el levantamiento del 2 de Mayo de 1808. Martín de Garay, hombre imbuido de ideas avanzadas y buen conocedor de las teorías de Hacienda, entonces en circulación, proyectó un plan nacional de crédito basado en la propuesta de las Cortes de Cádiz. El plan, siguiendo la trayectoria del confeccionado en 1813, se promulgó por Real Decreto de 5 de Agosto de 1818, cuya finalidad tenía por objeto primor-

dial realizar la consolidación de toda la Deuda nacional.

Consolidado 4% interior.

Los desvelos del nuevo titular por reparar la mala situación que atravesaba la Deuda cristalizarían únicamente en reorganizar la Deuda existente en Vales Reales, R.D. de 3 de Abril de 1818 convirtiendo a voluntad del tenedor de los títulos, una tercera parte en Consolidada interior -perpetua- con un interés anual del 4% y las otras dos terceras restantes en "Deuda sin consolidar y sin interés", teniendo esta última la compensación de ser admitida en su quinta parte en pago de Derechos de Aduanas y de Contribuciones, con una bonificación del 5% sobre el precio de cotización del mercado. Los Vales Reales no presentados, se dispuso que tomaran el nombre de Comunes, denominación que perduraría hasta el año 23 en que se abolió.

Caído Garay y derrocado posteriormente el absolutismo de Fernando VII, las Cortes de 1820 establecen otro arreglo General de la Deuda promulgado por Ley de 20 de Noviembre del referido año. Tampoco este plan difería sustancialmente del de las Cortes de Cádiz, estribando la novedad en el tipo de interés que se establecía en el 5% para todas las Deudas, variando en consecuencia la proporción de los capitales a establecer según el origen de las Deudas reconocidas. La reacción absolutista del 23 y la derogación de todo lo legislado en la etapa anterior, dejó en suspenso la Ley comentada y en consecuencia lo por ella dispuesto.

Los acontecimientos militares de América y el estallido de la guerra en los diferentes departamentos de todo aquel continente, obligaron a adoptar medidas

pertinentes a fin de abortar los movimientos de subversión que acarrearón en consecuencia nuevos gastos, ante los cuales los ingresos ordinarios, ya de por sí insuficientes, se encontraron completamente incapaces, siendo necesario acudir de nuevo a los recursos extraordinarios. El 14 de Enero de 1819 se emite un empréstito de sesenta millones (60.000.000) de reales al 8% para sufragar los gastos de las expediciones militares a nuestras colonias de Ultramar. Sin embargo, no fueron fructíferas las medidas adoptadas y en tres años -1820/1823- se produce la pérdida total de nuestra posición en el Continente Americano, cerrándose las campañas de independencia que se habían iniciado en Méjico -1813- con la de Ecuador el año 1823.

Absolutismo y constitucionalismo, represión o libertad, la polémica es inagotable y estridente, la culpa tal vez de unos y otros, pero el resultado deplorable; y el esfuerzo que se debía haber encaminado al mantenimiento de nuestro imperio y al progreso de la nación se canaliza una vez más dentro del solar patrio, siendo el alzamiento de Riego y Quiroga el que da paso al primer período constitucional, que acepta Fernando VII por la fuerza de las armas.

Este primer período constitucional depara una considerable actividad crediticia, como consecuencia de los elevados gastos que impone la guerra de Ultramar. El empréstito de 1819 tiene su continuidad en otro de trescientos millones (300.000.000) de reales, en ciento cincuenta mil obligaciones de a dos mil (2.000), al 5% del que se obtiene un efectivo de doscientos diez (210)



millones de reales; autorización concedida por la Ley de 12 de Octubre de 1820, llevándose a cabo la negociación del empréstito por los señores "Laffite y Cía." de Paris, en las siguientes condiciones: cambio, 7%; comisión 5% y amortización en veinticinco años diferidos con comienzo de la amortización a partir del quinto -1825-.

El año 1820 presencia otro intento de préstamo con el comercio de Madrid al que se le exigen cuarenta millones (40.000.000) de los que se obtienen únicamente siete (7.000.000) al 10% reintegrables en un plazo de seis meses.

Vuelven de nuevo las Cortes Constituyentes en su segunda legislatura a autorizar al gobierno -27 de Junio de 1821- la emisión de un nuevo empréstito, bajo la denominación de NACIONAL, de doscientos millones (200.000.000) de reales efectivos. Con tal motivo se efectúan por el Ministro de Hacienda, consultas con los banqueros más destacados, y después de varias entrevistas, plasma el acuerdo siguiente: El tipo de emisión sería el de 58'50 para lo cual sería preciso emitir trescientos cuarenta y un millones ochocientos ochenta mil reales (341.880.000) de nominal en títulos de tres mil reales (3.000) con un interés del 6% cediéndose una comisión del 4% a los banqueros que tomasen a su cargo la operación. También se determinaba que los títulos en circulación denominados Consolidados se admitiesen en pago del 50% del efectivo de los nuevos, liberándose el 50% restante en metálico. La amortización se fijaba en diez años, por sorteos a partir del segundo. Por último se establece como garantía de buen fin la hipoteca de bienes

nacionales entre los que destacan las minas de Almadén y los pinares de San Ildefonso y Balsaín. Con todo y con ello, el éxito de la operación no fué categórico ya que sólo se pudieron colocar 34.475 títulos por un importe de ciento tres millones cuatrocientos veinticinco mil reales (103.425.000).

Consolida-  
do 5% ex-  
terior.

La necesidad de llegar a los doscientos millones (200.000.000) autorizados y el apuro en que se encontraba el Tesoro ante el vencimiento de diversos empréstitos, que veremos a continuación, se gestionó con "Ardoin y Hubbard" de París -22 de Noviembre de 1821- un empréstito de doscientos millones (200.000.000) efectivos en las siguientes condiciones: El Estado español debería comprometerse a recoger todos los Vales que en el plazo de 18 meses le presentasen los banqueros contratantes del empréstito de 1820, al tipo del 70%, lo mismo que el de 1801 y de las Obligaciones holandesas del mismo año al cambio de 4'50 por florín de renta, los cuales se convertirían en Consolidados al 5% y se canjearían al tipo del 50%. Al mismo tiempo el Estado español llevaría a cabo la creación del gran libro de la Deuda siguiendo las normas adoptadas por Francia y el reestablecimiento de una Caja de Amortización.

Tanto ruido se armó con las pretensiones de los banqueros franceses, que las Cortes, considerando inaceptable la propuesta formulada, obligaron al gobierno a una rectificación de lo propuesto, estableciéndose la exclusión de lo concerniente a la creación de la Caja y al gran libro de la Deuda, que todos los cupones vencidos desde 1821 se admitiesen por la totalidad de su valor.

Aceptada la propuesta última por la referida casa de Banca, se emitieron 51.790 inscripciones por un nominal de mil seiscientos sesenta y seis millones ochocientos sesenta y cuatro mil (1.666.864.000) reales, amortizándose al mismo tiempo quinientos ochenta y un millones ochocientos veinticinco mil ochocientos treinta y cuatro reales (581.825.834) de la Deuda citada anteriormente. Por sus servicios la Banca Parisina cobraba además una comisión del 4%.

Nuevas necesidades obligan, para cubrir el déficit provocado en la gestión de los ejercicios 1822-23, a contratar con "Ardoin y Hubbard" trescientos cuarenta y ocho millones (348.000.000) de reales en consolidado al 5% y tipo del 60%, lo que produjo un líquido de doscientos ocho millones ochocientos mil (208.800.000) reales, con una comisión del 4%, que lo reducía aun la cifra disponible en otros ocho millones trescientos cincuenta y dos mil (8.352.000) reales. La fecha de la emisión del empréstito llevaba la de 1 de Octubre de 1822.

Sin embargo, y debido a que los gastos siguen siendo muy superiores a los recursos disponibles, todo lo anterior no sería suficiente para enjugar la deficitaria situación por que atravesaba el Tesoro Real. Con tal finalidad el 4 de Diciembre del citado año se establece contacto con la casa Bernales de Londres para conseguir la colocación hasta cuarenta millones (40.000.000) de renta efectiva en Consolidada al 5%, o sea un total de ochocientos (800) de capital, con la condición por parte de Bernales, de anticipar al Tesoro ochocientas mil (800.000) libras esterlinas en tres plazos y letras con un vencimiento

máximo de ciento veinte días. Dificultades interiores de la casa bancaria, que no pudo hacer frente a los efectos citados, hizo imposible el acuerdo establecido, con lo que fué preciso negociar con "Campbell y Lumbook" de Londres, una emisión de doscientos noventa y un millones seiscientos mil (291.600.000) reales, para recoger los efectos puestos en circulación.

En suma, que los tres años que duró la etapa constitucional del alzamiento de Riego y los gastos extraordinarios provocados por la Independencia de América, trajeron consigo una emisión de 2.709'889 millones de reales, de los que si deducimos los seiscientos diez millones (610.000.000) que se amortizaron en esta etapa, resulta un aumento de la Deuda en circulación de 2.199'2 millones de reales.

La composición de las emisiones de 1820 a 1823 se desdobra de la siguiente forma:

1820	-	Laffite, 5%	.....	300.000.000
1821	-	Nacional, 6%	.....	103.425.000
1821	-	Ardoin Hubbard, 5%	...	1.666.864.000
1822	-	"	" 5%	... 348.000.000
1822/23	-	Bernales Campbell, 5%		291.600.000
				<hr/>
				2.709.889.000
				=====

A todo lo anterior es necesario añadir un empréstito más negociado en París por la Regencia de Urgel, que mas tarde se le conocería con el nombre de "Real" y que llevando fecha de 23 de Junio de 1823, ratificado por Real Orden de 20 de Julio, autorizó la emisión de

trescientos treinta y cuatro millones (334.000.000) de reales, divididos en títulos de doscientos (200) pesos de nominal, con un interés del 5%, amortizable en 20 años. El tipo de emisión se fijó en el 60% y el de comisión en el cinco sobre el de colocación adoptado. El empréstito fué aceptado por "Guebhard", que consiguió colocar ciento cincuenta (150) de los trescientos treinta y cuatro (334) previstos. Los ciento ochenta y cuatro (184) restantes quedaron en suspenso, efectuándose su negociación el año 1828, de los que hablaremos al referirnos al segundo período absolutista de Fernando VII.

Reducidas las mareas del nuevo paso del constitucionalismo al absolutismo en los primeros meses del año 1824, empiezan a producirse los primeros intentos de conversión general que originan un proyecto -Diciembre 1825- de conversión de la parte del empréstito de Urgel negociado con Guebhard a 20 años, por otro, en Consolidado exterior al 5%. El proyecto, una vez aprobado, tuvo escaso éxito ya que sólo se presentaron 274 inscripciones. Pero la necesidad de una conversión global empieza a hacerse latente.

América y los excesos del mal entendido culto de la libertad, provocan la restauración de la segunda época absolutista en Octubre de 1823 con su secuela de reprensiones draconianas, anulatorias de todo lo realizado por las Cortes Constituyentes. Bueno o malo, ejecutado en los tres años precedentes, queda sin valor en virtud del decreto de 1 de Octubre, dejándose sin validez toda la obra legislativa del referido período, con lo que se provocan protestas y perjuicios a terceros, entre los que se cuentan Holanda y Francia a quienes se había hecho reconocimiento del empréstito de los treinta millo-

nes (30.000.000) de florines, realizado por Godoy y llevado a cabo por Hoppe, encargándose los perjudicados de airear con sobrada razón tan arbitrarios procedimientos adoptados con nuestros acreedores.

Sería otra vez el mes de Diciembre el llamado a presenciar un nuevo Ministro en la cartera de Hacienda. López de Ballesteros, relevaba a José de Imaz. Ballesteros mantuvo desde su toma de posesión la idea fija de sistematizar, a toda costa, la Deuda pública, siguiendo la línea iniciada con Martín de Garay necesidad aumentada que venía sintiéndose a lo largo de estos últimos años por las nuevas emisiones que hemos visto, y que no llegaba a plasmar en realidad. Con tal finalidad puso manos a la obra, acometiendo rápidamente la ejecución de un proyecto que estableció como fase previa consistente en la creación de una Caja de Amortización. Con tal objeto promulga, mediante Real Decreto de 8 de Febrero de 1824, la creación de la Real Caja de Amortización siguiendo las huellas del sistema francés. La Caja contaba para atender al pago de intereses de los títulos en circulación con el producto de treinta y un arbitrios, cuyos pingües productos se calcularon en ochenta millones (80.000.000) de reales anuales. Sin embargo, su efectividad fué nula.

Completando la labor de sistematización iniciada, creó Ballesteros, el "Gran Libro de la Deuda Consolidada" mediante Reales Decretos de 8 de Marzo y 4 de Abril del año 1825. Se estableció en las citadas disposiciones que en el plazo de noventa días se presentarían todos los documentos de crédito contra el Tesoro en circulación por sus tenedores, para la correspondiente inscripción, estam

pillándose estos una vez inscritos y careciendo de validez de circulación aquellos que no estuviesen estampillados con la excepción de los Vales Reales, Medios y Cuartos de Vale.

Resultado de estos trabajos de organización fué la amortización de trescientos veintiocho millones ciento noventa mil treinta y ocho (328.190.038) reales, que se retiraron de la circulación en los tres primeros trimestres con un total de 7.296 Vales Reales y ochenta inscripciones. Gracias a las reformas últimamente vistas, el crédito nacional recuperó parte del prestigio perdido, en contrando menos dificultades en el mercado exterior, desde donde los banqueros veían con agrado la presencia de López Ballesteros como titular de la cartera de Hacienda.

Es por esta época cuando aparece la figura de Don Alejandro Aguado, Marqués de las Marismas, que durante bastantes años iba a monopolizar las relaciones crediticias del Tesoro Nacional. La confianza que se depositaba en la figura de Ballesteros, permitió realizar el resto del empréstito Guebhard, contratado por la Regencia de Urgel que, como se recordará, dejó pendientes ciento ochenta y cuatro millones (184.000.000) de reales. De esta parte del referido empréstito se cedió a Aguado, mediante contrato fechado en 27 de Junio de 1828, cien millones (100.000.000) o sea 50.000 Obligaciones que colocó en la Bolsa de París, gestión verdaderamente valiosa ya que se había prohibido por aquella institución la contratación de fondos públicos españoles, como consecuencia de la anulación decretada por Fernando VII de los compromisos del Gobierno Constitucional contraídos durante el período 1820-23. La gestión de Aguado resultó, tal y como se había con-

venido, deparándole tal triunfo el control de futuras emisiones. Los ochenta y cuatro millones (84.000.000) que faltan hasta completar la autorización de 1823 que se cifró inicialmente en un total de trescientos treinta y cuatro millones (334.000.000), parece ser, por los documentos examinados, que no llegaron a ponerse en circulación. El tipo a que se cedieron los cien millones (100.000.000) de esta Deuda fué del 49% con interés anual de 5% más una comisión del 4% por gestión a favor de Aguado.

En el mismo año -1828- y con el mismo banquero, se negocia una segunda operación, esta vez por valor de trescientos millones (300.000.000) de reales en Deuda Consolidada al 5% de interés y otro tanto de comisión y tipo de emisión 47'25. Finalmente, el año 1830, se negociaron dos emisiones más, en las que vuelve a aparecer la figura de Aguado. Una por valor de doscientos noventa y tres millones (293.000.000) al tipo de 56, interés 5% y comisión asimismo del 5%, y otra segunda operación de sesenta y dos millones (62.000.000) que se cede al mismo tipo anterior, siendo las condiciones de interés y comisión idénticas a las que acabamos de ver. En realidad estos últimos sesenta y dos millones (62.000.000) no fueron más que una ampliación de los doscientos noventa y tres (293) primeros. El precio de estos empréstitos puede decirse que entre comisiones, renta y tipo de colocación no baja del diez por ciento, interés que si en verdad parece crecido no lo debía de ser ante las inseguridades que tenía el tomador, vista nuestra conducta crediticia durante gran parte del reinado de Carlos IV y sobre todo los acontecimientos que se habían producido en el de Fernando VII.



euda Dife-  
a .

El 22 de Febrero de 1831 se contrata con Aguado la colocación de Deuda Diferida al 3% en las plazas de París, Londres y Amsterdam, siendo los intereses pagaderos en dichas plazas. El tipo de colocación que se convino fué del 40%, quedando a favor de Aguado el exceso que pudiese obtener al llevarse a cabo la colocación de los títulos. Mediante el mismo contrato se facultaba al citado banquero para recoger Cédulas de Cádiz al canje de veinte pesos (20) en deuda diferida 3% y ochenta (80) de deuda diferida sin interés, por cada cien (100) pesos nominales en cédulas que entregase Aguado a la Caja de Amortización. Resultado de la autorización fué la colocación de un total de títulos por valor de seiscientos cuarenta y dos millones quinientos cincuenta y seis mil seiscientos sesenta y seis (642.556.666) reales, de los que cuatrocientos ochenta mil cuatrocientos cincuenta y seis (480.456) eran de nueva creación y el resto del canje autorizado.

Es curioso como todas estas operaciones que costaban grandes sumas al Tesoro Nacional entre quebrantos por tipo de intereses y comisiones elevadas, fuesen negociados en general en mercados exteriores, pues incluso el propio Aguado operaba en París, sin que estas operaciones motivasen la creación de empresas bancarias o banqueros nacionales propiamente dichos, pues ya entonces la banca se encontraba notablemente desarrollada fuera de nuestras fronteras, sin que en España hubiesemos salido de los primeros pasos dados años ha por el Banco de San Carlos de triste memoria, que desaparecía precisamente en el año de 1829 con el nacimiento del de San Fernando, que recogió gran parte de la herencia del primero. Sin embargo, el

Banco de San Fernando al igual que su antecesor se situaba rápidamente en posición harto difícil, debido a presiones políticas que le llevaron a maniobras especulativas en las que arriesgaba su propia existencia y crédito. Peligros tales, que se intentaron conjurar años más tarde con un segundo Banco, el de Isabel II, organizado por el Conde Santa Olalla y que al verse sometido al mismo tipo de influencia se optó por fusionar a ambos, eliminándose así discordias y competencias, al tiempo que se robustecía el endeble crédito bancario oficioso con el que negociaba el Tesoro Público.

Pero lo cierto es que mientras nuestra Hacienda caminaba lastimosamente de tumbo en tumbo levantándose para volver a tropezar acto seguido, Aguados, Rieras, Salamancas, Rothschild, entre los más destacados, demostraron su agudeza en hacer colosales fortunas, aprovechando las facilidades que por impericias o veleidades les daban las egregias figuras rectoras de nuestra patria, si bien es de justicia señalar que no faltaron en esta época políticos competentísimos que no vieron compensada su labor por la falta de comprensión que encontraron en el Monarca, las dificultades invencibles que ofrecía el anárquico y vetusto sistema impositivo o el deficiente procedimiento de recaudación.

La Deuda exterior, que por estos años carecía de la más elemental organización, se encontraba con el grave inconveniente de diversas reclamaciones pendientes. Sin duda las protestas más fuertes procedían de Holanda, Suecia y Dinamarca, originadas estas últimas a causa de los suministros efectuados por estos países a las tropas.

euda In-  
esa.

españolas de la ya mencionada expedición del Marqués de la Romana. Pero sin embargo, contra todo lo que podía esperarse, no fueron estos países citados los que consiguieron regularizar la situación con el Tesoro Español, sino que por el contrario es Inglaterra la que se adelanta con la celebración de un convenio fechado en 30 de Octubre de 1828, mediante el cual se efectúa una liquidación general de cuentas, que años más tarde se calificaría de "Presas", procedentes de las indemnizaciones por presas navales durante la guerra que mantuvimos con los ingleses mientras estuvimos unidos a Francia por los acuerdos concertados entre Napoleón y Carlos IV. A fin de cancelar estos débitos se reconoce por el Tesoro Español un saldo deudor de setecientas mil (700.000) libras, de las cuales cuatrocientas mil (400.000) se pagarían en los vencimientos acordados, en tanto las trescientas mil (300.000) restantes se liquidarían en metálico o contra entrega de inscripciones -1.540- de renta Consolidada al 5% y al tipo del 50%, con un nominal de sesenta millones (60.000.000) de reales, pudiendo rescatar España las inscripciones a cambio del 55% en los cuatro primeros años a partir de la entrada en vigor del acuerdo, y del 60% en años sucesivos. Al mismo tiempo España aceptaba el compromiso de indemnizar a todos los particulares españoles que hubiesen sido objeto de perjuicio por parte de las fuerzas navales inglesas.

euda Fran-  
esa.

Meses más tarde, 30 de Diciembre de 1828, se ajustan con Francia las cuentas procedentes de los Tratados de 1814-1815, fines del Imperio de Napoleón, y de la expedición de los cien mil hijos de San Luis al mando

del Duque de Anguleme que arrojaban un saldo definitivo favorable a la nación vecina de ochenta millones de francos (80.000.000) equivalentes a trescientos veinte millones (320.000.000) de reales, a quien se entrega una inscripción de tal cifra al 3% con intereses pagaderos semestralmente en París y amortización anual para lo que se destinan un millón seiscientos mil (1.600.000) francos anuales.

La vida de este empréstito discurre por cauces normales hasta la suspensión de pago de intereses y amortización de 1 de Enero de 1835, provocada por los acontecimientos económico-políticos de la primera Guerra Carlista. En este momento la Deuda había sido reducida a 278'2 millones de reales, congelándose a partir de este momento y dando lugar a múltiples reclamaciones que, finalmente, toman vías de solución por el acuerdo sancionado en la Ley de 30 de Mayo de 1862, mediante la cual se canjea la Deuda pendiente por un capital de veinticinco millones (25.000.000) efectivos de francos, al cambio registrado en la Bolsa de París el 7 de Febrero, lo que dió un equivalente de ciento ochenta y ocho millones (188.000.000) de reales que se entregaron al gobierno de Francia en Deuda consolidada 3% exterior.

Es el año 1828 un jalón importante en la Historia financiera del país que no podemos silenciar, ya que a partir de dicho momento se van a confeccionar Presupuestos Nacionales de vigencia anual, mediante los cuales se llegarán a conocer deficits presupuestarios, incrementos de recaudación ingresos con procedencia de fuentes, gastos y tantas otras deducciones como puede ofrecer el

estado de una pieza presupuestaria.

consolida-  
o ex-  
er or.

El año 1830 se autoriza la creación de renta perpetua consolidada al 3% destinada a la conversión voluntaria de los empréstitos contraídos en la época constitucional -1820 al 23- con las casas Laffite, Ardoin y Campbell, por un importe máximo de veinte millones (20.000.000) de rentas, presentándose a la conversión solamente setenta y tres millones (73.000.000) de los títulos en circulación. Parece ser que en esta emisión de renta al 3% se encuentra el antecedente inmediato de la emisión de Gamboa y sucesivas, que tanto juego darían en años posteriores del propio siglo XIX.

La baja cotización que venían arrastrando los Vales Reales y las constantes reclamaciones que se motivaban con la irregularidad en los pagos de intereses y amortizaciones, dió lugar el año 31 -R.D. de 28 de Marzo- a una operación de conversión de los citados Vales en inscripciones de Deuda Consolidada al 4% desapareciendo todos los Vales consolidados de los arreglos de las Cortes de Cádiz y de Martín de Garay, con lo que prácticamente esta clase de papel desaparece de la circulación a partir de esta fecha.

Fernando VII, en las postrimerias de su reinado y ante los malos informes que de manera continua le eran presentados sobre la situación financiera del país, con las dificultades consiguientes de encontrar nuevos recursos extraordinarios, procedió a la promulgación de varios decretos, principalmente los de 31 de Diciembre de 1829, 29 de Enero de 1830 y 1 de Marzo de este último año,

con la finalidad de extinguir la Deuda del Estado, pretensión excesivamente ingenua, como lo confirmarán hechos posteriores. Autor que pasa como tan prestigioso en materia financiera de la época, como Canga Argüelles, dice en su Diccionario que el sistema que se intentaba poner en práctica con la amortización de la Deuda, estaba apoyado sobre los más sanos principios de política y economía. Lo cual no parece ajustarse a otras opiniones suyas recogidas en la misma obra citada, pareciendo más el aludido párrafo una contemporización con la autoridad real, que una expresión sincera sobre el resultado propuesto en los referidos decretos. Puede asegurarse que es tan cierta la falta de creencia de Canga en la amortización, que basta acudir al Tomo I (1) para ver la imposibilidad material del proyecto que Fernando VII albergaba. Dice Canga en el texto referido "La Deuda Pública de España es de tal magnitud, que haría falta la producción nacional "renta" de dos años íntegramente sin separar cosa alguna para nuestra subsistencia, con el fin de poder cancelar la Deuda Pública existente, siempre, claro está, sin volver a pedir ni un real de vellón prestado. Como necesariamente hará falta algo para atender a la subsistencia de la vida, el plazo de extinción sería ampliable a cuatro años, término en el cual ni habría rédito ni nuevas necesidades, desarrollándose la vida en términos rigurosamente austeros". ¿Que podríamos añadir a este segundo juicio de Canga si no es la necesidad de una mayor ampliación del plazo de los cuatro años mencionados, ante la impo-

---

(1) Pág. 345 - Apartado 7.

sibilidad material de que se diesen los supuestos que él prevé? Es evidente que la finalidad perseguida por Fernando VII en los decretos citados era prácticamente irrealizable, como lo demuestra la realidad histórica y como el mismo Canga nos lleva a pensar. Pero es mas, Canga no hace más que recoger el plan eludiendo astutamente su opinión de que sea realizable, sin embargo sus primeras palabras parecen inducir a la viabilidad del proyecto en una contemplación palaciega censurable en hombre que no ignoraba la imposibilidad material de una extinción total de la Deuda, como se proponía Fernando VII. El excesivo endeudamiento en que se sitúa España en los comienzos del Siglo XIX, la pérdida de nuestras colonias de América, la destrucción de gran parte de la riqueza nacional como consecuencia de seis años de guerra con Napoleón y la reacción absolutista fueron partidas importantísimas en nuestro pasivo nacional, ante las cuales el Tesoro se mostró impotente para regularizar su vida, que habiendo debido tener por base un equilibrio presupuestario, mantenido en el crédito público y el fomento de la riqueza nacional, se deslizó por el camino opuesto.

Deuda de  
Obras Pú-  
blicas.

Antes de finalizar el estudio correspondiente al reinado de Fernando VII, tenemos que hacer referencia a una nueva modalidad de Deuda Pública creada por R.O. de 23 de Abril de 1833, que si bien no toma vuelos hasta el año 45 propiamente dicho aunque el 41 nos encontremos con dos cortas emisiones, sus orígenes se remontan a la fecha indicada. Es la Deuda que se va a conocer con el título de Deuda de Obras Públicas.

La nueva Deuda en cuestión presentaría la nove-

dad como indica su nombre de destinarse a una finalidad concreta, como era la construcción de nuevas carreteras y la reparación de las ya existentes, cuyo abandono era patente, pues desde el plan ejecutado en tiempos de Carlos III no se había hecho prácticamente nada nuevo, y ha de tenerse en cuenta que la Red Nacional de Caminos había soportado toda una guerra de seis años. En virtud de la R.O. citada, se dispuso la emisión de 750 Acciones de cuatro mil (4.000) reales de nominal con un interés del 6% pagadero semestralmente, consiguiéndose colocar solamente 513 títulos por un valor de dos millones quinientos veinte mil (2.520.000) reales de los tres millones (3.000.000) autorizados, al objeto de financiar la construcción de la carretera de Madrid a Valencia por las Cabrillas.

## Isabel II

El inventario que ofrece la Deuda Pública de España al finalizar el turbulento reinado de Fernando VII, puede cifrarse en dieciocho mil millones (18.000.000.000) de reales entre Deuda exterior e interior, cuyos intereses ascendían a su vez a ciento noventa y tres millones (193.000.000).

Muerto Fernando VII, el 29 de Septiembre del año 1833, se abre una etapa de convulsiones políticas, como consecuencia de su sucesión, que van a introducir a España en una nueva guerra civil durante la cual el país se divide en dos bandos irreconciliables, Liberales y Carlistas, que mantendrán a España a lo largo de cincuenta años, en un estado de constante lucha.

Abierta la regencia de María Cristina, cuarta esposa de Fernando VII toma las riendas del Ministerio de



Hacienda Don José de Imaz, por el breve período que va del 7 de Febrero de 1834 al 15 de Junio del mismo año, effi-  
mero mandato que depara su hecho importante en materia de Deuda en el arreglo firmado con los Estados Unidos de América. A la salida de Imaz entra en la cartera de Hacienda el Conde de Toreno, célebre personaje por vida y andanzas, que tuvo una intervención destacada en la materia que nos ocupa.

Toreno, deseoso de terminar con las reclamaciones exteriores acomete el arreglo de la Deuda exterior, como primera medida, proyecto que lleva a cabo en gran parte y que intenta extender a la Deuda interior sin conseguirlo pues su marcha del Ministerio impidió la ejecución completa de la segunda parte de su plan.

El proyecto Toreno, contenido en diez puntos, establecía:

- Art. 1º.- Disponíase que todas las Deudas contraídas en el extranjero por el Gobierno en diferentes épocas, así anteriores como posteriores al año 1823, eran Deuda del Estado.
- Art. 2º.- Se disponía proceder inmediatamente a una liquidación con los prestamistas.
- Art. 3º.- Se dividió toda la Deuda en activa y pasiva, convirtiéndose en ella toda la existencia en la proporción de dos tercios Deuda activa y un tercio Deuda pasiva.
- Art. 4º.- La Deuda activa constituiría un fondo de reserva al 5%, constituido, no por el capital, sino por el interés de las Obligaciones. El pago de los réditos se verificaría a medida que fuera realizándose la liquidación.

- Art. 5º.- La Deuda activa abrazaría también toda la que el Gobierno, de acuerdo con las Cortes, contrajese y crease en adelante.
- Art. 6º.- La Deuda pasiva consistiría en la tercera parte dejada de convertir en activa, los intereses de antiguos empréstitos y los billetes de premio de los mismos. Esta Deuda iría convirtiéndose en activa por sorteos en doce años desde 1838.
- Art. 7º.- Todos los títulos actuales deberían convertirse en los de la nueva Deuda, en el término de un año, adoptándose las medidas necesarias, a fin de que esta conversión pudiera realizarse en las plazas de Londres, París, Amsterdam y Amberes; y pasado un año perderían los no presentados, los intereses.
- Art. 8º.- Se mandaba formar un fondo de amortización de 1/2% sobre la totalidad del constituido nuevamente.
- Art. 9º.- Este fondo se invertiría exclusivamente en la amortización de la Deuda activa.
- Art. 10º.- Ni la Deuda extranjera creada para satisfacer al Tesoro de Francia en virtud del tratado de 30 de Diciembre de 1828, ni la de reclamaciones inglesas comprendidas en el otro tratado de 30 de Octubre del mismo año, ni los créditos reconocidos a los Estados Unidos por el de 17 de Febrero de 1834, se comprendían en este arreglo y expresaba la Ley que no se haría en ellas alteración alguna.

El referido proyecto, como hemos visto, divide la Deuda en activa al 5% y pasiva sin interés. La primera abarcaría los 2/3 de las Deudas convertibles, transformándose el tercio restante en la futura Deuda a crear denominada pasiva, se convertiría gradualmente en activa por sorteos en el plazo de doce años, celebrándose el primero a partir de 1838, careciendo esta última de intereses hasta su transformación en activa. La clasificación proyectada armó un gran revuelo entre los tenedores extranjeros de Deuda española, siendo ésto la causa de que el tipo de contratación adoptado en el empréstito con ARDOIN-RICARDO fuese, como veremos, el 60% y no el 75 como se acordó en las primeras gestiones.

Si el proyecto era loable o por el contrario maquiavélico en virtud de las circunstancias que concurrían en la figura de Toreno, puestas de manifiesto por escritores y periodistas de la época, alguna de las cuales veremos a continuación, es una cuestión que preferimos soslayar. Sin embargo, no podemos eludir la repercusión que tal medida produjo en la cotización de nuestros fondos públicos en la Bolsa parisina, donde en una baja acelerada pasaron el 80 al 26,75. Descenso tan brusco dice poco en favor del proyecto Toreno, que si es evidente perseguía una reducción de principal e intereses, no debía de haber olvidado las repercusiones que se producirían en el crédito público con las medidas adoptadas.

Deuda  
U.S.A.

Iniciada su gestión José de Imaz y de conformidad con las ideas que iban a recogerse en el proyecto Toreno adoptado posteriormente, que establecería en su Art. 1º que "Todas las Deudas contraídas en el extranjero por el

Gobierno en diferentes épocas, así anteriores como posteriores al año 1823, eran Deuda de Estado", aborda el arreglo de la liquidación pendiente con los Estados Unidos de América por reclamaciones comprendidas desde el año 1819 al 34. El convenio, de fecha 17 de Febrero de 1834, reconoció una Deuda de doce millones (12.000.000) de reales representados por 300 inscripciones al portador de veinte mil (20.000) reales y 600 de diez mil (10.000) en Deuda Consolidada Perpetua al 5%, con intereses pagaderos en París. Posteriores vicisitudes acaecidas con el Gobierno Mendizábal sobre el pago de los intereses, producirían años más tarde -Real Orden de 18 de Diciembre de 1845- la firma de una cláusula adicional al convenio del 34, por la que se establecía que el pago de intereses acordados originariamente en París, se hiciesen a partir de esta última fecha en La Habana.

euda Ho-  
andesa.

En la misma línea de actuación se acordó, siendo Ministro Toreno, la conversión por R.D. de 16 de Noviembre de 1834, de la Deuda pendiente con Holanda por un importe de veinticuatro millones doscientos un mil seiscientos (24.201.600) pesos, representados por 121.008 títulos en circulación. Se presentaron a la conversión 117.240 inscripciones por valor de veintitres millones cuatrocientos cuarenta y ocho mil (23.448.000) pesos, quedando por presentar 3.768 inscripciones por un importe de setecientos cincuenta y tres mil seiscientos (753.600) pesos.

El estallido de la primera Guerra Carlista hace acelerar las peticiones crediticias, que ante las graves dificultades que ofrece el mercado nacional se desplazaban hacia el exterior, intentándose negociar un anticipo

de quince millones (15.000.000) de francos con la casa Rothschild de París, para atender al pago de los intereses semestrales de la Deuda exterior que vencían el 1 de Julio de 1834. Encomendose la gestión a Don Manuel González Allende, secretario que fué del Banco de San Fernando, quien encontró las mayores dificultades a las pretensiones que imponía la conocida Banca Judía, quienes determinaban como condición previa, la solución al pago de intereses y amortizaciones de nuestras Deudas, tanto absolutas como constitucionales emitidas en el reinado de Fernando VII. El proyectado anticipo fracasó, pues las Cortes Constituyentes no dieron su conformidad a algunos de los reconocimientos que solicitaba la Banca Rothschild, lo que produjo gran disgusto en los citados banqueros rompiéndose las conversaciones sostenidas (1).

Sin embargo, la acuciante necesidad de solventar el pago de los intereses de la Deuda exterior, obligan a la celebración de un empréstito con las casas Ardoin de París y Ricardo de Londres, que a partir de este momento se había de convertir por algunos años, en los banqueros de España. Se negoció este empréstito -fecha 16 de Noviembre de 1834- por valor de cuatrocientos millones de reales (400.000.000) efectivos, representando un nominal de setecientos un millones setecientos cincuenta y cuatro mil trescientos ochenta y seis (701.754.386) de reales ya que el tipo de contratación se fijó en el 60%, siendo el interés de los títulos emitidos el 5% y fijándose una comisión para Ardoin y Ricardo del 3% sobre la cifra nominal del empréstito.

---

(1) El proyecto de contrato puede verse en pág. 1 - Doc. I en la sección Documentos de esta obra.

Al mismo tiempo se acuerda la conversión de todos los atrasos de intereses y amortizaciones correspondientes a Deuda en circulación, tanto anteriores como posteriores a 1823 en la forma siguiente:

- 1º: 66  $\frac{2}{3}$  de pesos fuertes de Deuda Consolidada al 5% y 33  $\frac{1}{3}$  de Deuda pasiva sin interés por cada cien (100) pesos de nominal de las diferentes Deudas que se presentasen al canje con intereses al 5%.
- 2º: 40 pesos fuertes de Deuda Consolidada 5% 20 de Deuda pasiva sin interés por cada cien (100) de nominal de Consolidada al 3%.
- 3º: 60 pesos de pasiva sin interés por cada cien (100) nominal de la Diferida 3% de 1831.
- 4º: 100 pesos de Deuda pasiva sin interés por idéntica suma, presentados en cupones vencidos de las Deudas reseñadas.
- 5º: 100 pesos de la Deuda pasiva sin interés por idéntico nominal de billetes -premios- del empréstito de 1820 pendientes de pago.

El Conde Toreno, hombre culto, perspicaz y, según parece, poco escrupuloso con el dinero y sus ganancias, fué muy criticado por sus contemporáneos, acusándole varios escritores de realizar algunas operaciones turbias. José María Azcona, en su obra Clara Rosa (1) dice: "que el gran monitor del Soberano Capítulo fué por entonces el Conde de Toreno, quien estaba mezclado en asuntos financieros bastante oscuros". Rotalde lo presenta en caricatura como "as de oros" (2) diciendo que Toreno había contraído deudas

---

(1) Pág. 82.

(2) La España vindicada o baraja de fulleros en la época de la revolución española - Londres, 1825 - Pág. 84.

personales de gran importancia en París y que cuando iba a entrar en la cárcel se restableció la Constitución en España -Fernando VII-. Nombrado Gran Oriente escribió a sus banqueros de París con el fin de que comprasen bonos de la imaginaria Deuda de Holanda, que estaban depreciados en un 90%; hecho ésto, reunió a los diputados americanos y les convenció de que el honor y el crédito nacional exigía el reconocimiento de aquella Deuda. Obtuvo el voto de los americanos a cambio de dar el suyo a favor de una mayor autonomía para las colonias americanas, quedando reconocida la Deuda de Holanda, con preferencia a todas las de - más".

Este sabroso párrafo nos ilustra ciertamente de los manejos de Toreno. Con lo que discrepamos es que se llame a la Deuda imaginaria, puesto que la Deuda era real. Más bien parece un arrebató del escritor ante las maniobras de Toreno y el abusivo reconocimiento en la graduación que hizo a favor de los bonos holandeses.

No sólo son Azcona y Rotalde los que ajustician a Toreno, Gonzalez Azaola recuerda los negocios de Toreno en sus "Condiciones y Semblanzas" diciendo con respecto a él:

"Entiende las artes,  
y también la hacienda;  
política, un poco;  
bastante de guerra,  
entiende la industria,  
y entiende de ciencias;  
de empréstitos algo,  
mucho más de deudas."

Auténtica sátira, para cualquier espíritu ilustrado. Finalmente en el Tutili Mondí (1), se comenta un empréstito en que intervino Toreno en 1822 -debe ser el segundo de "Ardoin y Hubbard"- y que produjo muchos millones de prima. Esta prima se dividió en ocho partes, siendo una de ellas, para el "bamboche asturiano" que de ir camino de la cárcel en París como se cuenta por su insolvencia, llegó a tener una renta de tres millones (3.000.000) de reales.

Si Toreno no se dormía en las pajas a la hora de ganar primas y comprar bonos depreciados, según parece por escritos de su época, nosotros tenemos que indicar en su mérito, que tampoco se durmió en su gestión. Conocedor de la realidad nacional y de las dificultades que los mercados de capitales del país ofrecían, cuidó particularmente por tales causas de la Deuda exterior.

La sustitución de Toreno por Mendizábal en la cartera de Hacienda, promueve un aumento de esperanzas en materia financiera como consecuencia de la acreditada fama de que venía precedido el célebre gaditano por sus gestiones en Portugal y Londres. Es difícil enjuiciar la postura inicial de Mendizábal, ante el sin fin de promesas que efectúa, pues no sabe uno verdaderamente si fueron pronunciadas con un optimismo ingenuo o por el contrario fueron una aguda estratagema. La realidad es que entre las promesas figuraba la de no crear nuevos empréstitos, cosa que como veremos a continuación se presentó divorciada de la realidad.

---

(1) Tomo II - Cuadro 23.



D. Juan Alvarez y Mendez, conocido por Mendizábal, es sin duda entre las diversas figuras más sobresalientes que han desfilado por la Hacienda Española, la más criticada históricamente, quizá por la repercusión de su obra en el orden económico-religioso. Sirvan de ejemplo el juicio que sobre él recoge un estudio que prologa la obra publicada por el Banco de Bilbao con motivo de su primer centenario, donde se puede leer:

"La iniciativa desamortizadora ha quedado encarnada históricamente en la personalidad del Ministro Mendizábal, a quien muchos comentaristas presentan como un monstruo de sectarismo antirreligioso, capitosté de la demagogia, aprendiz de brujo de todas las audacias revolucionarias, mientras sus amigos le presentan en cambio, como un dechado de honestidad, hombre de su tiempo, clara inteligencia, economista adiestrado en las técnicas europeas, servidor de una política decidida y positiva como único medio de frenar las posibles furias de la revolución siempre en acecho... Probablemente las dos versiones contienen dosis de verdad y ciertos ingredientes de sinrazón y de injusticia. De la francmasonería de Mendizábal existen pruebas muy completas; de la estrecha amistad con los políticos ingleses, también; al punto de que, a veces compone la figura de un agente británico, de sus tendencias avanzadas tampoco faltan datos fidedignos, pero al propio tiempo cabe pensar que perseguía de buena fe el progreso y aumento de la riqueza de España y que creyó haber descubierto un camino seguro hacia la bienandanza de los españoles. Testimonios de su época le acreditan capacidad de trabajo y vocación por el servicio público".

Pero volvamos a la realidad, los fuertes gastos

que provoca el sostenimiento de la guerra civil, obligan a Mendizábal, contra lo prometido, a hacer uso de los trescientos cincuenta millones (350.000.000) de reales en certificados de la Deuda exterior que se encontraba en manos de la comisión de Hacienda de Londres, aparte de otros varios recursos que se arbitraron, como fueron letras sobre las Cajas de Cuba, Puerto Rico y Filipinas.

Continuando la labor de Toreno, se decretó bajo el mandato de Mendizábal -R.D. de 16 de Febrero de 1836 y de 28 de Febrero del mismo año- la consolidación en títulos del 5% de todas aquellas deudas de Vales no consolidados que resultasen reconocidas, procediéndose a la liquidación de las mismas en el plazo de seis años a razón de 1/6 por año, empezándose a partir del año que corría por 2/6, según determinaba el decreto de 16 de Noviembre de 1834. El arreglo se extendió por R.D. de 12 de Marzo de 1836 a la deuda corriente con interés y a la deuda sin interés procedentes de Vales Reales que quedaban en circulación.

Los tipos que se adoptaron en la consolidación se fijaron al cambio medio que habían tenido estas Deudas en la Bolsa de Madrid durante el mes de Febrero del citado año, que fueron los siguientes:

Deuda sin interés: 25%

Deuda con interés: 34%

Deuda de Vales no consolidada: 33%

Finalmente la Ley de 28 de Junio de 1837 dispuso la presentación de los créditos no comprendidos en el arreglo Toreno que tuviesen los acreedores contra el

Tesoro, a fin de llegar a un reconocimiento de los mismos en el plazo que señalaban las dos disposiciones citadas anteriormente.

El revuelo que se armó con la medida adoptada, provoca una gran alarma en la especulación bursátil que a partir de la entrada en el Ministerio de Mendizábal venía operando el alza en la Deuda Consolidada. El temor encontraba su origen en la afluencia de papel que experimentaría el mercado al llevarse a cabo el correspondiente reconocimiento proyectado, produciéndose una caída del cambio según todos los vaticinios. Visto el cariz que tomaban los acontecimientos y la alarma que se produjo, Mendizábal por medio de la Gaceta y del entonces su redactor Don Alberto Lista, salió al paso de los temores albergados sustentando que el volumen de Deuda Consolidada que se pudiese crear no afectaría al mercado bursátil, ya que lo importante era el pago puntual de los compromisos que se creasen con las emisiones de nuevos títulos, y estos estaban perfectamente garantizados.

La explicación no dejó satisfecho al público, que como tantas veces, se encontraba desorientado entre las opiniones de la prensa y los mentideros políticos, produciéndose como se temía la caída de los cambios, cosa que afectó profundamente a Mendizábal.

La situación se le presentaba harto delicada, ante lo cual y con el propósito de justificar el proyecto adoptado echó mano a la caja de truenos, que si bien debía tener pensada, no lo era con la meditación meticulosa que tal medida debía llevar consigo, decretando la des-

amortización de los bienes del clero en favor de la nación a fin de conectar la expropiación de dichos bienes con la Deuda Nacional, permitiendo el pago de aquellos con títulos de ésta, bien fuese Activa, Pasiva, Consolidada, pendiente de liquidación o sin interés. Habilitando asimismo créditos contra la corona, empréstitos de las Cortes de Cádiz y de Fernando VII. De esta forma Mendizábal creyó conjurar la situación, demostrando que la amortización de la Deuda se llevaría adelante, con lo que se sanearía la Hacienda, se vigorizaría el crédito público y la Deuda que permaneciese en circulación alcanzaría cotizaciones halagüeñas. ¡Que lejos se le ofrecería la realidad!

Según Pío Pita Pizarro (1) el arreglo Mendizábal se tradujo en cifras de la forma siguiente:

1) Capital Convertible - Pesos fuertes

	a 66% (2/3) en D. Activa	104.829.473
157.244.210 =	a 33% (1/3) en D. Pasiva	52.414.736
	a 100% en D. Diferida	49.541.352

2) Convertido

	a 66% (2/3) en D. Activa	99.553.068
149.329.630 =	a 33% (1/3) en D. Pasiva	49.776.543
	a 100% en D. Diferida	45.642.692

3) Por Convertir

	a 66% (2/3) en D. Activa	5.276.386
7.914.580 =	a 33% (1/3) en D. Pasiva	2.638.183
	a 100% en D. Diferida	3.898.659

1 peso a razón de 15 reales.

---

(1) Pág. 94.

Apreciamos algunos errores en el cuadro al comprobar las sumas de Activa + Pasiva, como asimismo Convertido más por Convertir no es igual a Convertible.

Volviendo a los finales del 36, hemos de manifestar que, las graves dificultades con que se enfrentaba el Tesoro, obligaron a la suspensión del pago de intereses de las Deudas interior y exterior. El resultado de la suspensión ordenada sería que en todas las Bolsas extranjeras se precipitara en el descenso la cotización de los fondos públicos españoles, con excepción de la Consolidada que, desde el estallido de la guerra civil, venía ofreciendo síntomas de escasa firmeza, ante la falta de confianza de los tenedores de títulos. Ya al empezar el año citado, Federico Guillermo III de Prusia promulgó una ordenanza -19 de Enero- con la que se restringía la contratación de títulos representativos de la Deuda Pública de España, anunciándose al mismo tiempo el propósito de prohibir su contratación íntegramente.

Deuda Flotante.

Indudablemente el año 1836 es un hito clave en la historia de la Deuda Pública de España, pues si a partir de este año arranca la tan traída y llevada Desamortización, es en este mismo año cuando se promulga la Ley de Autorizaciones -16 de Enero- mediante la cual las Cortes facultaban al Ministro de Hacienda la creación de Deuda Flotante tal y como ha llegado en su concepto hasta la actualidad.

La Deuda Flotante es la Deuda emitida para suplir las deficiencias de Caja surgidas en el desarrollo de los ejercicios presupuestarios, si bien desde el primer momento servirá para conseguir adelantos que podríamos llamar de emergencia y que al no retirarse los títu-

los emitidos, a su debido tiempo, terminarán por transformarse en Deuda Amortizable de corto o medio plazo. En suma, el concepto actual de Deuda Flotante que recoge el Artículo 18 de la vigente Ley de Contabilidad de 1 de Julio de 1911, tiene su origen en la Ley de Autorizaciones de Mendizábal.

La forma que había revestido, la que podríamos denominar Deuda Flotante hasta la Ley de Autorizaciones referida, plasmaba en libranzas, letras o pagarés, todos ellos emitidos por el Tesoro a corto plazo y descontados en la Banca como "Efectos Bancarios". El Banco preferido para estas operaciones, fué, por estos años, el Banco Español de San Fernando, aun cuando en principio no tuviese el monopolio de las operaciones, como sucedería años más tarde, ya que también con el mencionado organismo concurrían otros bancos españoles y extranjeros, la totalidad de los primeros hoy ya desaparecidos.

Haciendo uso de la Ley de Autorizaciones, el mismo año 36 el Gobierno decreta un empréstito forzoso de doscientos millones (200.000.000) en Pagarés del Tesoro, con el fin de atender a los gastos extraordinarios que producía la primera guerra Carlista. A dichos efectos se les dotó de la facultad de ser admitidos como metálico en pago de las contribuciones, consecuencia lógica si se tiene presente que era una Deuda de Caja, gracias a lo cual se atemperó algo la mala impresión producida con la forzosidad del empréstito.

La terminación de la Primera Guerra Carlista con el abrazo de Vergara, provoca una revisión general de

la política y por consiguiente de las finanzas estatales que tendrá por protagonista a Narvaez, quien es llamado por la Reina Regente María Cristina al finalizar los últimos días del año 37. Convertido Narvaez en la figura central del momento político, lleva a la Cartera de Hacienda a Don Alejandro Mon, abogado asturiano, poco conocido hasta entonces, quien desciende rápidamente de la poltrona ministerial, al rechazársele un proyecto de emisión de Deuda cifrado en quinientos millones (500.000.000) de reales destinados a liquidar deudas atrasadas.

La suspensión del pago de intereses decretada por Mendizábal producía la desconfianza que era de esperar con medida de tal índole, por lo que no es de extrañar que nuestro crédito público pasase por un largo espacio de tiempo, cercano a los dos lustros, en que se vió imposibilitado para contratar empréstito alguno, tanto con banqueros nacionales como extranjeros, ya que ambos se limitaban únicamente a recoger letras del Tesoro de corto vencimiento. Papel, más aceptado en base a la presencia de determinadas personalidades, al frente de los diversos gobiernos que se sucedieron, que por confianza en el propio Tesoro. Sin embargo, la necesidad de recursos extraordinarios apremiaba, como venía siendo ya tradicional en nuestra tesorería, por lo que se arbitró una fórmula híbrida, que puesta en práctica, en principio se ofreció aceptable, pero que con el correr del tiempo, se deformó totalmente, con grave perjuicio para el Tesoro. Solución, la que vamos a ver, fuertemente criticada por los diferentes círculos políticos de la época.

La fórmula utilizada y que referimos a continua-

ción, se denominó Deuda de Contratos. Consistió esta Deuda en una creación eminentemente artificiosa, ya que las láminas de Deuda que entregaba el Estado tenían por misión garantizar el cumplimiento de préstamos llevados a cabo mediante contratos cuyos préstamos solían ir respaldados por letras o libranzas. Los títulos de Deuda que se entregaban en tal garantía se fijaba su tipo en función de la cotización bursátil, que era muy baja por aquel entonces, debido a lo cual se entregaban enormes partidas de Deuda que suponían dos o tres veces el nominal del préstamo, que si bien como tal garantía los títulos entregados por el Estado no se podían poner en circulación en tanto el Tesoro cumpliera los términos pactados, los depositarios hicieron caso omiso en muchas ocasiones, cometiendo abusos al vender o pignorar, a su vez e incluso especular en Bolsa con los títulos, que habían recibido en prenda. La masa de títulos, procedentes de tales contratos, fué lo suficientemente considerable como para producir trastornos financieros y bursátiles, acusados principalmente en la cotización de los fondos públicos, trayendo consigo protestas de los diversos grupos políticos, manifestadas de forma rotunda en diversas sesiones de Cortes.

Materializose la Deuda de contratos en una autorización otorgada por las Cortes al Gobierno el año 1838, para emitir quinientos millones (500.000.000) que, al no poderse colocar en los mercados nacionales ni extranjeros, se procedió a entregar en garantías de los contratos de préstamo que paulatinamente se fueron celebrando, llegandose a colocar entre los años 38 y 39,



doscientos millones (200.000.000) de reales. Por Ley de 21 de Junio de 1840, se ratificaron los doscientos millones (200.000.000), ya entregados, autorizándose otros doscientos (200) ampliables hasta quinientos millones (500.000.000) a fin de atender a la celebración de nuevos contratos. Sin embargo el desbarajuste que se produjo en la marcha de la tesorería y los abusos ya comentados, debieron de llegar a ser de tal grado que una Ley de 4 de Noviembre de 1840, ordenó la liquidación de todos los contratos celebrados en las condiciones que acabamos de ver, para lo que se nombró una comisión especial presidida por el Director General del Tesoro. La disposición anterior se complementa por otra, de 21 de Junio siguiente, que dispuso la destrucción de los títulos que no hubiesen sido utilizados como, asimismo, de los que fuesen devolviendo los acreedores del Estado a medida que rescindiesen los célebres contratos.

La situación con que se enfrenta Gamboa al hacerse cargo del Ministerio de Hacienda, es sumamente difícil, ya que la falta de atención que se venía prestando por las causas que hemos visto a los intereses vencidos, impedía a su vez la obtención de nuevos recursos con que atender los atrasos del Tesoro y necesidades presupuestarias. En pocas palabras, puede resumirse la referida situación diciendo que, sólo la Deuda Consolidada alcanzaba la cifra de seis mil cuatrocientos millones (6.400.000.000) de reales de los que solo cinco mil cuatrocientos (5.400) eran capital, siendo los mil (1.000) restantes el resultado de los intereses devengados en los cuatro años precedentes (1836-1840) y no pagados desde la suspensión de Mendizábal.

A fin de remediar los daños que se estaban produciendo con la suspensión del pago de los intereses vencidos, el año 1841 se promulgó el R.B. de 21 de Enero (1) mediante el cual se ordenaba la capitalización al 3% de los intereses vencidos al 31 de Diciembre de 1840 y pendientes de cobro de la Deuda Consolidada, 4% y 5% tanto interior como exterior. El Ministro a la sazón Fernandez Gamboa, transformó mediante capitalización de los referidos intereses, los vencimientos atrasados de los mismos emitiendo con tal finalidad Deuda Consolidada al 3% con interés semestral en sus dos modalidades interior y exterior. La cantidad convertida alcanzó los mil millones (1.000.000.000) de reales. La medida adoptada reanimó en parte los cambios de la Deuda Consolidada admitiéndose los títulos recién creados en las Bolsas de Amberes y París.

Deuda de  
Obras Públicas.

En este mismo año se efectuaban dos pequeñas emisiones de Acciones de Carreteras, Ley de 16 de Agosto, mediante las cuales se ponía en circulación ocho y nueve millones (8.000.000 y 9.000.000) respectivamente en títulos de mil (1.000) reales al 6%, vencimiento 1 de Julio. La primera, con la finalidad de habilitar la travesía de Castilla en la carretera de Madrid a La Coruña y la segunda, para proseguir las obras de la vía Madrid-Valencia por Las Cabrillas, ya mencionada con motivo del primer empréstito de Obras Públicas, lanzado el año 33 en vida de Fernando VII.

---

(1) Haciendo uso de las Leyes de 17/4/38 y 21/6/40

Los últimos días de la regencia de María Cristina transcurren entre agobios de tesorería, pero sin que la emisión de Deuda llegue a cristalizar pues eran innumerables las dificultades con que se tropezaba tanto en el interior como en el exterior para esta clase de operación.

Billetes  
del Teso-  
ro. 6%

Por el contrario se consiguió realizar una emisión de Billetes del Tesoro con interés del 6% a un plazo de amortización de treinta y dos meses, por un total de ciento sesenta millones (160.000.000) de reales. Pudiéndose entregar estos títulos para el pago de contribuciones desde el momento de su amortización. La Ley que autorizó esta última emisión mencionada lleva fecha de 29 de Mayo de 1842 que tenía asimismo por objeto fundamental el regular las Deudas contraídas durante la primera Guerra Carlista -1833/1840-.

El 10 de Noviembre de 1843 se proclama la mayoría de edad de la Princesa Isabel, coronándola con el título de II. La situación de la Hacienda no puede ser más deplorable. Al iniciarse el año 1844, hallábase el Tesoro con un descubierto superior a los dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de reales, con el agravante de que sólo quinientos treinta y dos con seis (532,6) eran de Deuda Flotante, así que éstos últimos según Ley de Autorizaciones de Mendizábal sólo tenían vida durante el ejercicio económico en curso. Aparte del referido descubierto figuraban otra serie de créditos contra la tesorería, entre los cuales los más acuciantes eran ciento cuarenta y cinco millones (145.000.000) que adeudaba Ultramar y los deberes de personal a las cuales se había llegado a debitar hasta doce meses a las clases activas y dieciocho

a las pasivas. El panorama no se podía ofrecer más sombrío para el recién nombrado Ministro de Hacienda Conde de Santa Olalla como se puede apreciar por lo referido mas, cuando se enfrentaba con un desequilibrio presupues tario de carácter crónico, valorado para el ejercicio re ción iniciado en los doscientos millones (200.000.000) de reales.

La necesidad de recursos extraordinarios, a fin de nivelar el presupuesto y llevar a cabo la atención que requería la Deuda en circulación, obligan al Gobierno, entre otras medidas, al contrato de arrendamiento del monopolio de tabacos acordándose a tal fin la celebración de un contrato por diez años.

Era evidente que el monopolio en cuestión tendría gran atractivo entre los posibles licitadores, si se tiene en cuenta el crecimiento de consumo que se venía experimentando año tras año. Todo lo contrario de lo que sucedía con los rendimientos obtenidos por el monopolio que corría a cargo del propio Estado, quien en los últimos años había visto como disminuían progresivamente los beneficios del monopolio por los innumerables vicios que arrastraba la administración del mismo. Los beneficios logrados en los referidos plazos arrojaban un promedio de cincuenta y dos millones (52.000.000) de rea les, en tanto que los cálculos estimados se cifraban en los setenta y cinco millones (75.000.000) de reales, como posible rendimiento arrendando el monopolio, los cuales se destinarían al pago de intereses del 3 %, ingresándose el importe del arriendo en la Caja de Amortización.

El 20 de Febrero se hizo pública la convocatoria de subasta, llegado el momento de la cual concurrieron a la adjudicación del monopolio el Banco de San Fernando y los señores Jorda, Carriquiri, Sevillano y Salamanca. Cubierto el tipo de la subasta y después de diversas pujas se adjudicó a Salamanca en ciento diez millones cuarenta mil (110.040.000) reales. No faltaron las críticas por el arrendamiento del monopolio, pero la cifra ofrecida por Salamanca que doblaba los beneficios que se venían obteniendo, terminaron después de la adjudicación por esfumarse.

En los pocos meses que estuvo Santa Olalla al frente del Ministerio, intentó la formalización de un empréstito en las plazas de París y Londres, por valor de mil millones (1.000.000.000) de reales con la finalidad de consolidar parte de los dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de descubierto que mencionamos anteriormente. Nombrado Jaime Ceriola plenipotenciario de tal misión, se desplazó a los lugares referidos proponiendo un empréstito de Consolidado al 3% cuyas características más acusadas eran las siguientes: Se garantizaba el pago de intereses con el producto de la renta de tabacos recientemente arrendada a Salamanca. Los intereses se abonarían en Madrid, París, Londres y Amsterdam. El tipo de colocación se fijaba en el 40%, tomando el Sindicato a constituir entre los banqueros doscientos millones (200.000.000) en firme y una opción de seiscientos (600) más, al 40,5%, en el plazo de 90 días, quedando los doscientos (200) restantes en comisión, sin que se pudiese hacer colocación por bajo del 40%. Finalmente los firman-

tes recibirían una comisión del 2,5% sobre el nominal del empréstito.

La caída del gabinete de Gonzalez Bravo, y por consiguiente de su Ministro de Hacienda Sr. Santa Olalla, frustró el proyecto. Sin embargo, vuelto de nuevo Narvaez, que traía por segunda vez de Ministro a Mon y el abandono del proyecto que acabamos de ver, provocó un alza en la cotización del Consolidado 3%, que en breves sesiones, pasó del 23 al 40%, si bien parece ser que no fué un movimiento esporádico típicamente bursátil, sino una maniobra planteada desde el mismo Tesoro, por cuyo motivo se promovieron fuertes críticas de las que se hicieron adelantados el "Eco" y el "Heraldo".

La llegada de Mon al Ministerio se produce en un momento tan crítico que toda la tesorería que encuentra son tres millones (3.000.000) de reales; cifra tan menguada que se le acaban en su primer día de gestión. El reajuste que se va a introducir en el ordenamiento financiero español durante el mandato de Mon, tendrá una trascendencia definitiva con el correr de los años, ya que será la estructura del sistema impositivo nacional, a lo largo de todo el Siglo XIX y gran parte del XX para entroncar con la reforma de Villaverde y la promulgación de su célebre Ley de Utilidades. Mon, que busca como tantos Ministros el equilibrio presupuestario y el aumento de recaudación conocía perfectamente (1) que esto sería prácticamente inalcanzable, en tanto se operase con un instru-

---

(1) Trabajos Comisiones, Carrasco-Santillan

mental tan vetusto y arcaico como el que le ofrecía la institución tributaria. Soslayando la reforma tributaria propiamente dicha por desbordar los límites de nuestro tema y centrándonos en el objeto del mismo, hemos de recoger el R.D. de 26 de Junio de 1844, mediante el cual se ordena la conversión de todos los créditos pendientes contra el Tesoro en Consolidado 3%, en condiciones análogas a las otorgadas por Gamboa el año 41. El tipo que se señala a los títulos que se entregaban en conversión fué del 28,57.

Otro R.D. de 13 de Septiembre, amplió la conversión a los Billetes del Tesoro, emitidos en virtud de la Ley de 29 de Mayo de 1842, cediéndose en ésta ocasión el Consolidado 3% al tipo del 32%, siendo acumulables los intereses que estuviesen por pagar de los Billetes al capital. Finalmente un nuevo Decreto de 9 de Octubre extiende la conversión a las inscripciones de la Deuda Flotante emitida con arreglo a la Ley de 14 de Agosto de 1841, siendo por el contrario ahora el tipo notablemente más alto, ya que se determina éste en el 40%. Se cerró la conversión de Mon, con las libranzas procedentes de contratos de Cuba al tipo del 35%, autorización otorgada asimismo en el Decreto de 9 de Octubre. En total se emitieron dos millones tres mil ochocientos cincuenta (2.003.850) de reales de Consolidado al 3%, para recoger unos mil (1.000) nominales, siendo los brazos ejecutores de estas operaciones José María Pérez, José Mesa y Felipe Hurtado de Mendoza. El arreglo introducido con la ordenación y conversión de gran parte del crédito pendiente, se refleja en el ambiente bursátil, para lo cual basta observar como la coti-

zación media del 3% pasaría de 20% en 1842 al 30% en 1844.

Llevada a cabo la consolidación de la Deuda Flotante existente creyó Mon que le sería fácil poner en circulación nuevos Billetes del Tesoro, con las mismas características que tenían los recientemente Consolidados del año 42, pues era intención del célebre Ministro asturiano interesar al ahorro particular, especialmente a comerciantes y terratenientes en las emisiones que lanzase el Tesoro para cubrir sus perentorias necesidades, con lo cual aquellos colocarían su dinero a corto plazo con todas las garantías y a un interés muy remunerador, como era el del 6%, en tanto que el último conseguiría con tal procedimiento, librarse de la mediatización a que estaba sometido por las oligarquías financieras, que socorriéndole en los apuros, le descontaban sus efectos en condiciones nada óptimas.

Bajo tal directriz lanzó una emisión de cien millones (100.000.000) de reales encargando de su negociación al Banco Español de San Fernando, no acompañándole el éxito deseado, ya que no se consiguió suscribir la totalidad de los cien millones (100.000.000).

Había de ser este año -1844- fecha histórica en la vida bancaria de nuestro país, ya que en dicho año se produce la fundación del Banco de Isabel II ante la insuficiencia de medios y crítica situación porque atravesaba el Banco de San Fernando, siendo su promotor Santa Olalla. El capital fundacional de cien millones de reales (100.000.000) se dividió en veinte mil acciones de



quinientos (500) reales, viendose desde el primer momento en su dirección la mano del Tesoro y a fin de cuentas del propio Gobierno. Sin embargo, es a partir de ese momento cuando se van a multiplicar los institutos bancarios, contagiándose el ambiente que plasma aquel mismo año en Cataluña con la fundación -1 de Marzo- del Banco de Barcelona, cuya entrada en funciones se realizó en el mes de Agosto, publicándose sus Estatutos en la Gaceta el 19 del citado mes. Se sucedieron las fundaciones, pero los años, que no perdonan, han ido terminando con aquellos adelantados de la Banca, salvo alguna rara excepción como son hoy los centenarios Bilbao y Santander.

Acciones de Carreteras.

Nuevamente el año 45 se vuelve a utilizar las Acciones de Carreteras autorizándose por las Cortes un presupuesto extraordinario para la construcción y mejora de Caminos, financiándose el mismo mediante la emisión de Acciones. Por Ley de 9 de Junio se autoriza la emisión de doscientos millones (200.000.000) de reales al 6%, cuya puesta en circulación de ciento noventa y cinco (195) se efectúa en cuatro veces distribuidas de la siguiente forma:

80 M.	en	20.000	acc.	de	4.000	reales	de	N.	el	mismo	año	1845
30 M.	"	15.000	"	"	2.000	"	"	"	"	R.O.	31	Marzo 1850
30 M.	"	15.000	"	"	2.000	"	"	"	"	R.O.	21	Mayo 1851
55 M.	"	27.500	"	"	2.000	"	"	"	"	R.O.	13	Agos. 1852

195 M

Estos títulos tuvieron prevista su amortización mediante sorteo para los años 1879-1872-1873-1880 respectivamente.

Paso a paso hemos visto como al correr de los años se han ido contrayendo Deudas que han terminado por originar la Deuda Pública de España. Desequilibrios presupuestarios que no vamos a analizar, han hecho preciso cubrir el déficit con ingresos extraordinarios, cuyos pagarés mal atendidos y peor pagados, han originado un endeudamiento en el que es necesario introducir orden. La necesidad de sistematizar la Deuda circulante que se venía dejando sentir desde las Cortes de Cádiz arrecia, no ya sólo porque la Deuda vaya creciendo en magnitud, sino, principalmente por las protestas de acreedores ante la falta de pago en que reincide el Tesoro al vencimiento de los intereses y de las amortizaciones. Los servicios administrativos que atienden la Deuda Pública se ven inoperantes ante la falta de recursos con que cuenta, más cuando la inseguridad en que se debate el país con tanto cambio político como presencian los primeros cincuenta años del Siglo XIX, impide la creación de una política financiera y crediticia estable aun cuando se den intentos loables como la reforma de Mon. Pero la necesidad impone su realidad y la realidad es que la Deuda está reclamando su gran arreglo, su ordenación, el reconocimiento de créditos y atrasos por eso no nos puede extrañar que los proyectos afloren en casi todos los Gobiernos que desfilan por el poder. Sin embargo las ideas han de madurar y poco a poco el arreglo de la Deuda va tomando carta de naturaleza, siendo Don Juan Bravo Murillo el que va a llevar a cabo el primer gran arreglo de la Deuda Pública de España sobre el material que hemos visto acumularse.

Terminemos este capítulo con la legendaria figura del Marqués de Salamanca, tan vinculado a los negocios y a la Banca promotor de empresas, especialmente ferroviarias. Se ha escrito tanto sobre Salamanca y se ha hecho tan popular su figura, que, aun cuando hacendísticamente no tenga un relieve excepcional nos consideramos obligados a recoger un par de efemérides a todas luces justificadas, pues a fin de cuentas tienen una referencia directa con la Hacienda y con la Deuda.

Metido en las andanzas de los empréstitos, según cuenta Romanones, mediador en Inglaterra en un asunto de Deuda española, cuya finalidad llevaba consigo una quita y espera, consigue, que con tal motivo, se le abran muchas puertas, especialmente las del propio Ministro de Hacienda. Nombrado Ministro por Pacheco el año 1846, lleva a cabo la conversión de libranzas pertenecientes a la Casa Real en títulos del 3% Consolidado, operación que en los años siguientes, fuera ya del Ministerio, le valdrían un ruidoso expediente en el Congreso que, aparte de costarle una enfermedad, estuvo a punto de envolverle en un procesamiento. Sucedió, que la consignación para atenciones de la Casa Real no venía siendo atendida de hecho, por los considerables atrasos en que vivía el Tesoro, lo que deparaba protestas de los acreedores de Palacio y sonrojo en la administración de la Casa Régia. Pero es más, los atrasos en las libranzas del Tesoro habían obligado a Isabel II a adelantar un total que se cifraba en más de ciento cinco millones (105.000.000) de reales.

Con el fin de reparar la situación creada, el

15 de Septiembre el Intendente Real ofició al Ministro de Hacienda, que era el propio Salamanca, con el propósito de que se pagase la cifra adeudada o se convirtiesen en Deuda las libranzas de los acreedores. La imposibilidad material de adoptar la primera solución, obliga a Salamanca a inclinarse por la segunda, después de oír informes de las direcciones del Tesoro y Contabilidad, cuyos criterios recomendaban la última proposición. Basándose en lo dispuesto por el R.D. de 26 de Junio de 1844, que vimos antes de Mon y Ley de 3 de Febrero de 1845, emitió Consolidado 3% en las condiciones ya conocidas, para convertir cincuenta millones (50.000.000) de los adeudado.

Refierese la segunda noticia al tipo de interés circulante por aquellos años junto con la mediatización en que se encontraba el Tesoro. Recogemos del libro de Romanones una carta que dirigía Salamanca a su hijo Fernando en los finales del reinado de Isabel II, como dato demostrativo del tipo de interés y de la situación en que se desenvolvía el Tesoro Público. Dice el célebre personaje, que con motivo de la construcción de las casas en el barrio que hoy lleva su nombre en Madrid y justificando su última ruina: "He tenido que pagar el interés del dinero muchas veces al 18% porque el Tesoro Público pagaba al 24%". Es tan expresivo el dato facilitado por Salamanca que huelga todo comentario, pero es más, en la misma línea de actuación, el 6 de Noviembre de 1844, el diputado Oliván denunciaba en el Congreso que el Estado venía celebrando contratos con intereses superiores al 70%.

## CAPITULO II

### B R A V O M U R I L L O

### Y LA 1ª REFORMA DE DEUDA PUBLICA

La Deuda reconocida que se encontraba en circulación al mediar el Siglo XIX se cifraba en unos doce mil millones (12.000.000.000) de reales, aparte de un sin fin, como veremos más adelante, de Deudas interiores sin reconocer, junto con otras de naturaleza exterior. Es evidente que si se compara la cifra reseñada con la Deuda circulante a la restauración de Fernando VII, se observa una alteración insensible, lo que manifiesta que las prácticas amortizadoras puestas en vigor por Martín de Garay, Ballesteros y Mendizábal produjeron un resultado evidente, ya que en vez de crecer el sumando total de la Deuda con las nuevas puestas en circulación, el sumando permanecía inalterable con la sustracción que implicaba el proceso amortizador. Pero este proceso de amortización solo era aparente, ya que los doce mil millones (12.000.000.000) de Deuda reconocida no representaban la magnitud total de la Deuda, porque eran numerosísimas las Deudas pendientes de reconocimiento, aparte de la Deuda Flotante que había tomado vida propia.

Tal multitud de Deudas y la gran variedad de títulos en que se encontraba representada estaba exigiendo la uniformidad necesaria que, durante los últimos años, se había querido instaurar por los distintos gobiernos que desfilaron por el poder, pues de esta forma, se conseguiría una mejora en los servicios administrativos de la Deuda, al tiempo que se conseguiría en lo posible tonificar la marcha de las cotizaciones en el mercado bursátil y vitalizar nuestro

tro malparado crédito Público.

Varios habían sido los ministros que consideraron la necesidad de un arreglo general de la Deuda, habiendo sido los más insistentes, Mon 1845, Peña Aguado 1846, Salamanca 1847 y Beltrán de Lis 1848. Sin embargo ninguno consiguió coronar sus diversos proyectos. De todos los proyectos de arreglo confeccionados hasta entonces hemos de manifestar que los más ~~razonados~~ habían sido, sin duda, los dos de Beltrán de Lis, consistente el primero en una conversión voluntaria de todas las Deudas en circulación por una nueva al 3%, sin quita alguna del capital ni de los intereses, para lo cual se llevaría a cabo una capitalización de estos últimos. El segundo proyecto mencionado optaba por la conversión voluntaria como el anterior, pero con un reajuste en capital e intereses en títulos nominativos, en lugar de al portador, como se disponía en el primer proyecto. De todas formas, como decíamos anteriormente, el resultado final fué que ninguno de ambos proyectos se llegase a poner en práctica.

Fué por el contrario Don Juan Bravo Murillo el que consiguió llevar adelante el reajuste de la Deuda Pública más importante que se ha realizado en España hasta hoy, y la primera gran operación financiera de este tipo. Al hacerse cargo del Ministerio Bravo Murillo quien, según cuenta en sus "Opúsculos", conocía la materia hacendística escasamente, fijó su atención en solucionar el problema que tenía planteada la Deuda como medida indirecta en persecución de un fin superior, cual era nivelar el presupuesto y encontrar nuevos recursos de crédito si fuesen necesarios. Manifiesta, asimismo, Bravo Murillo en sus Memo

rias, que no era su intención abordar inmediatamente el arreglo, aunque no desconocía los proyectos anteriormente mencionados, sino despues de haber conseguido la nivelación del presupuesto que registraba un déficit para el ejercicio de 1850 valorado en los doscientos sesenta y ocho millones (268.000.000) de reales, forma de contar con los recursos necesarios a que obligaba el mantenimiento de la nueva Deuda a emitirse en virtud del reajuste proyectado. Sin embargo, la realidad le arrastra a la adopción urgente de la reforma, no teniendo más remedio que acometer el arreglo que la situación de la misma estaba reclamando hacía años, promulgando el R.D. de 30 de Marzo de 1850, primera de las medidas que conducirían al conocido arreglo de Bravo, sin haber conseguido el debido saneamiento presupuestario, aun cuando se hubiesen tomado las primeras medidas en orden a contribuciones y rentas. El 30 de Marzo dirigía una exposición de motivos a Isabel II, que transcribimos a continuación y que dice así:

EXPOSICION A S.M.

MINISTERIO DE HACIENDA

SEÑORA:

Arreglado el plan de contribuciones y rentas públicas, regularizado el sistema de presupuestos y organizada la contabilidad general del Estado, resta para coronar la obra del edificio de nuestra Hacienda, llevar a cabo un pensamiento de más alta importancia para los intereses de la nación y de la mayor influencia para su prosperidad: el arreglo general de la Deuda, base de su crédito en lo por venir.

Cuestión es esta la más ardua y espinosa, tal vez que hasta ahora se ha presentado a la resolución del

Gobierno. La enorme cantidad de nuestra Deuda, nacida de las épocas de trastorno y confusión que hemos atravesado y la insuficiencia reconocida de los recursos de que podía disponerse para hacer frente a sus empeños, ha sido un doble obstáculo ante el cual se han estrellado constantemente todas las tentativas hechas para verificar aquel arreglo; y el resultado ha sido, que postergado largos años el pago de los intereses de una parte de la Deuda, y sin fijarse la suerte definitiva de la otra, el crédito del Estado ha venido a abatirse de una manera extraordinaria, y más aun de lo que debía esperar en vista de la situación económica del país y de la estabilidad de la administración.

Como quiera que aquel obstáculo no haya aun desaparecido, es llegado el momento, sin embargo, de salir de un estado que no consienten por más tiempo el decoro y la probidad nacional, sobre todo despues que, habiendose empezado a introducir el orden y la regularidad en los demás ramos de la Hacienda, nada justificaría que la Deuda no participase de iguales ventajas. Los clamores de los acreedores del Estado no pueden seguir pues desatendidos, y al efecto es indispensable hacer un esfuerzo por extraordinario que sea.

Penetrado el Gobierno de estos principios, desde luego concibió el pensamiento del arreglo de la Deuda, y trató de someter en su virtud a las Cortes el oportuno proyecto de Ley. Así lo ofreció solemnemente en el seno de las mismas, y la interrupción de sus trabajos le ha impedido unicamente el cumplimiento de aquella promesa; pero como por esta circunstancia no se



considera relevada de la palabra empeñada, ha debido fijar de nuevo su atención en este punto y tratar de cumplirla en cuanto alcancen sus facultades.

Como la última Comisión del arreglo de la Deuda hubiera ya presentado dos proyectos sobre el particular, los cuales sirvieron de base al Gobierno para redactar el que tenía ya preparado para su presentación a las Cortes, pueden desde luego utilizarse estos trabajos y procederse a la formación de uno más perfecto y acabado por la Junta Directiva de la Deuda, asociada de otras personas competentes, y oyendo previamente las reclamaciones de los acreedores del Estado. Formado que sea el nuevo proyecto, el Gobierno dictará cuantas disposiciones quepan dentro del círculo de sus atribuciones para preparar y facilitar el arreglo, sometiendo a las Cortes en los primeros días de la legislatura próxima las que deban ser objeto de su aprobación. Tal es el medio que ha escogido para cumplir su compromiso en cuanto está de su parte.

No entra ciertamente, ni puede entrar en las miras del Gobierno, acoger proyecto alguno de arreglo de la Deuda que traspase los límites impuestos necesariamente por la situación del Tesoro. Las deudas de un país, por respetables y sagradas que sean, tienen que ajustarse para su pago a los recursos disponibles de las imposiciones con que puede ser racionalmente gravados una vez satisfechas aquellas de las obligaciones que constituyen las condiciones naturales de su existencia, y garantizan su fuerza y su nacionalidad. Favorecerlas más, sería empeñarse en su ruina o ir contra

los intereses mismos de los acreedores, a quienes de ninguna manera puede convenir la desaparición de su hipoteca. En su virtud, si el Gobierno está decidido por una parte a consagrar lealmente y sin parsimonia al arreglo de la Deuda cuantos medios permita esperar el estado de la prosperidad de los ingresos públicos, así como a que ésto no sea oferta vana y estéril, también lo está a no prometer nada que no pueda rigurosamente cumplir, ni a consentir que el arreglo momentáneamente satisfactorio, se convierta un día en vergonzosa bancarrota.

Estas ideas han inspirado el adjunto proyecto de Decreto, que de acuerdo con el Consejo de Ministros, tengo el honor de someter a la aprobación de V.M.

Madrid, 30 de Marzo de 1850.- Señora.- A los R.P. de V.M.- Juan Bravo Murillo.

La Reina sanciona el Real Decreto que transcribimos a continuación:

#### REAL DECRETO

Atendiendo a lo que se ha expuesto el Ministro de Hacienda y de conformidad con el parecer de mi Consejo de Ministros. Vengo a decretar lo que sigue:

Art. 1º.- Teniendo presentes los proyectos de arreglos de la Deuda formados por la última Comisión de este nombre, y que el Gobierno tenía ya preparado para su presentación en la presente legislatura; y oyendo además a los representantes de los tenedores de

efectos públicos españoles en las diferentes plazas en que tienen circulación creyeron oportuno nombrar, la Junta Directiva de la Deuda, procederá sin levantar mano a redactar otro que elevará al Gobierno para su examen y aprobación.

Art. 2º.- El Gobierno en vista del proyecto indicado y salvas las modificaciones que estimase conveniente hacer, dictará dentro del círculo de sus facultades las medidas conducentes para preparar y facilitar el arreglo, sometiendo a las Cortes en los primeros días de la próxima legislatura las que deban ser objeto de su aprobación.

Art. 3º.- Se asociarán a la Junta directiva de la Deuda para tomar parte en este trabajo las personas competentes en materia de crédito público que Yo tuviere a bien nombrar.

Dado en Palacio a 30 de Marzo de 1850.- Rubricado de S.M.- El Ministro de Hacienda, Juan Bravo Murillo.

Las constantes reclamaciones exteriores con que se enfrentaba el gabinete de Narvaez y específicamente su Ministro Bravo Murillo, determinaron en el ánimo de éste la necesidad de confeccionar urgentemente un proyecto de arreglo de la Deuda que llevó a cabo con la sola ayuda de Don Cayetano Cortés. Proyecto que, una vez confeccionado, sometió a la consideración de la Junta Directiva de la Deuda, cuya presidencia estaba ocupada por Don Manuel Beltrán de Lis, autor de dos recientes proyectos, como se recordará, a la que se agregaron excepcionalmente el Gobernador

del Banco de España, el Presidente y el Fiscal del Tribunal de Cuentas y los Directores del Tesoro y de Contabilidad. Después de detenidas deliberaciones se llegó a la confección de tres proyectos. El primero estaba apoyado por la mayoría llevando las firmas del Presidente, Marqués de Casa Gaviria, Pérez Hernandez, Sánchez Ocaña y Sécales. En cuanto al segundo se encontraba patrocinado por Santillán, Aristizábal y López Vázquez. Finalmente el último era sustentado por Oliván. La Junta devolvió al Ministerio los tres proyectos, sin que se llegase a la adopción de alguno de ellos debido a la inmediata caída de Bravo Murillo.

Cuando todo parecía indicar la continuidad del proyecto de Bravo Murillo, las veleidades de la política parlamentaria y de los partidos políticos produjeron una de tantas crisis gubernamentales, basada en esta ocasión porque las economías propuestas no satisficieron a varios Ministros, con cuyo motivo Bravo tuvo que dejar la cartera de Hacienda en manos de Seijas Lozano, quedando el arreglo proyectado en punto muerto. Sin embargo, el proyecto de Bravo Murillo había calado profundamente en ambas Cámaras, por lo que caído Seijas, vuelve a pensarse en Bravo Murillo quien, en esta ocasión, ocupó la Presidencia del Gobierno al tiempo que se reservaba la cartera del Ministerio de Hacienda.

Con motivo de la discusión parlamentaria del presupuesto de 1851, en un brillantísimo y célebre discurso, Donoso Cortés, Marqués de Valdegamas, provocaba la dimisión del Gobierno, presentando Narvaez la misma a Isabel II, en la noche del 10 de Enero de 1851. En vista de lo

cual, Su Majestad encargaba a Bravo Murillo la formación de un Gobierno, que cuatro días más tarde, presentaba a la aprobación de la Reina.

Fundaba Bravo Murillo su programa político en cuatro puntos cardinales:

1º.- Reducir la preponderancia militar en la vida civil del país.

2º.- Arreglo de la Hacienda Nacional.

3º.- Arreglo de la Deuda Pública.

4º.- Reforma de la Constitución, reduciéndose el liberalismo y parlamentarismo de que daba muestras la entonces Constitución vigente.

Salvando los puntos primero y último, ajenos a la materia que nos ocupa y centrándonos en el segundo y especialmente en el tercero, examinaremos la estructuración que se proyectaba en el arreglo de la Deuda.

Pensaba Bravo Murillo que el arreglo de la Deuda implicaba a su vez otros cuatro puntos básicos:

a) Nivelación del presupuesto.

b) Reducción de la Deuda Flotante al límite marcado por las correspondientes Leyes de Autorizaciones y de Presupuestos.

c) Eliminación de nuevas emisiones de Deuda.

d) Realización de todas las operaciones necesarias para el arreglo mediante Ley y no por una simple autorización, como había sucedido con el arreglo de Mendizábal.

Examinados de nuevo por Bravo Murillo los tres proyectos antes mencionados que en vísperas de su salida del Ministerio había sometido a la Junta Directiva de la Deuda, cuya existencia ya hemos puesto de manifiesto, procede a una refundición presentándose a las Cortes el 1 de Febrero con el proyecto definitivo. Los escasos días transcurridos desde la toma de posesión, 15 de Enero hasta la fecha de su presentación en Cortes, muestran que no se podía exigir mayor diligencia. El nuevo proyecto optaba por reducir capital e intereses de todas aquellas Deudas y Créditos que tuviesen intereses superiores al 3%, utilizándose para la conversión, como clase única, la Deuda Consolidada al 3%. Se puntualizaban en el proyecto los recursos que habían de destinarse para el cumplimiento de la amortización, señalándose a tal efecto los bienes mostrencos, baldíos y realengos que no fuesen de aprovechamientos comunes, el 20% de los bienes propios, a más de doce millones (12.000.000) de reales que se destinarían anualmente en presupuesto con tal fin. Cifrábase en suma, un total por año, de ciento cincuenta millones (150.000.000) de reales.

Las Cortes nombraron la Comisión correspondiente para el estudio del proyecto, en cuya integración encontramos como figuras descollantes a Lorenzo Flores Calderón, Alejandro Llorente y Millán Alonso. La comisión se mostró conforme con la propuesta ministerial en la generalidad del proyecto, si bien el último de los señores citados, propuso que antes de ponerse a discusión el arreglo de la Deuda se efectuase lo propio con los presupuestos generales. El dictamen se puso a disposición de la Presidencia de las Cortes, y por fin, el 3 de Abril, se abrieron los debates sobre el añorado arreglo.

No faltaron, como siempre, los turnos en pro y en contra, detractores y defensores pusieron sus mejores dotes oratorias en la defensa o crítica del proyecto, sobresaliendo entre los mismos, no en vano se encontraba bien versado sobre la materia, Don Alejandro Mon, quien justificaba su crítica en la falta de medios existentes para atender con regularidad las necesidades que implicaba la operación, rechazando la posibilidad de un arreglo, ya que, a su juicio, la carencia de recursos porque atravesaba nuestra Hacienda, dificultaba los proyectos amortizadores, como asimismo, el cumplimiento regular del pago de intereses.

Los debates de aquella histórica sesión agriaron los ánimos de tal forma, que después de consumido el tiempo que exigía el Reglamento de Cortes para las discusiones correspondientes, fué imposible llegar a la votación que decidiese el nacimiento o muerte de la Ley solicitada. En medio de un escándalo formidable se suspendió la sesión dando motivo a que por algunos diputados se pidiese que la votación fuese nominal, a lo que el Ministro de Fomento, Fernández Negrete, pronunció un célebre NO, productor de tanto ruido que le llevó aquella misma noche a la dimisión y lo que es aún peor a una caída de Gobierno con cierre de Cortes.

El 4 de Abril, día siguiente, el Sr. Fernández Negrete intentó justificar su actitud con una nota que envió a la prensa y cuya motivación la cimentaba en una "jugada de Bolsa" que, según él, se endosaba calumniosamente por la oposición a determinados elementos del Gobierno, a los cuales él quiso salvar en tan solemne momento en

su honor, y en consecuencia al propio Parlamento y con él a la Nación. El escándalo armado y la disolución de Cortes, pusieron en marcha la máquina electoral, lanzándose los partidos a una fuerte campaña con vista a las elecciones generales a celebrar.

Efectuadas las elecciones, el 1 de Junio se llevó a cabo la apertura de Cortes, empezándose de nuevo el examen del arreglo de la Deuda. Se volvió a discutir el proyecto en ambas Cámaras, siendo aprobado al fin por una gran mayoría, tanto en el Congreso, sesión 13 de Julio, como en el Senado, 29 del mismo mes y año. Tan dilatada gestión plasmaría en la conocida Ley de 1 de Agosto de 1851, cuyo Reglamento se promulgó el 18 de Octubre del referido año.

La mencionada Ley de 1 de Agosto dividía la Deuda Pública Nacional en tres grandes sectores estructurados de la siguiente forma:

1º La Deuda propia del Estado.

2º La Deuda del Tesoro.

3º La Deuda de Obras Públicas.

Los términos de la conversión se fijaron del siguiente modo:

uda del  
o.

La Deuda del Estado se dividió en dos grandes Secciones, la Deuda Perpetua y la Deuda Amortizable. Cada una a su vez estaba compuesta por dos Capítulos:

DEUDA PERPETUA (1)

A) Consolidada 3%

---

(1) Para un estudio minucioso de esta parte, ver el folleto de J.M. Molina.- Deuda Pública de España. Madrid. La Tutelar.- 1859.- B. Nacional.- Sala de Varios.



B) Diferida 3%.-- Subdividiéndose tanto una como otra en exterior e interior.

A) La Deuda del Estado 3% Consolidada vino a recoger:

1º Los títulos al portador del 3%. Emisiones 1841 y 1844.

2º Los extractos de inscripción transferibles 3% Emisión 20 de Abril 1849.

3º Se convirtieron a esta Deuda los intereses de los vales consolidados, comprendidos entre los años 1825 a 1840.

4º Como asimismo los intereses devengados y no satisfechos de la renta Consolidada del 4 y 5% de inscripciones transferibles e intransferibles.

B) El 3% diferido se denominó así, ya que a su creación -1851- devengaría un interés del 1% durante los cuatro primeros años, aumentando un cuarto cada dos hasta alcanzar el 3% convenido. Rendimiento previsto según los cálculos, que se obtendrían en el ejercicio de 1870. Esta Deuda se formó:

1º Por los Vales consolidados de 1824 y 1831 valorados al tipo del 80%.

2º Los títulos del 4%, Emisiones de 1831 y 1843.

3º Los documentos interinos de renta Consolidada al 4%.

4º Los extractos de inscripción transferibles al 4%.

5º Los documentos interinos de capital transferible al 4%.

6º Los intereses de los créditos y Deudas anteriormente mencionados, vencidos y no satisfechos desde 1840 hasta el 30 de Junio de 1831, al tipo del 50% de su valor nominal.

7º Por el contrario se reconoció la totalidad de su valor nominal a los títulos del 5% de 1831 y 1843.

8º A los de 5% creados por la conversión de 1840.

9º Y finalmente un sin fin de atrasos y Deudas que mencionaremos más adelante y cuyos títulos pueden verse por el interesado en el estudio de esta parte de la Deuda, en las obras de J.M. Molina y Pastor, recogidas en la bibliografía que aportamos en la obra.

El revuelo que originó a causa del reconocimiento de la mitad unicamente de algunos de los cupones e intereses atrasados, provocó fortísimas y lo que es peor fundadas protestas de sus tenedores, cuyos comités consiguieron de las Bolsas de París y Londres la prohibición de contratarse los nuevos títulos que se habían de poner en circulación. No obstante, la conversión se llevó a cabo entre amenazas y parabienes consiguiendo Bravo Murillo que su mimado proyecto, que tantos desvelos le había ocasionado se llevase a la práctica. Sin embargo, las protestas arreciaron a la promulgación de la R:O de 26 de Agosto de 1852 por la que se daba un plazo final de un mes desde la publicación de la R.O. en Londres, París y Amsterdam, a los tenedores extranjeros de títulos llamados a la conversión, quedando automaticamente dos títulos de aquellos que no se presentasen convertidos en Deuda Diferida 3% interior.

## DEUDAS AMORTIZABLES

La segunda sección de la Deuda del Estado formada por la que a partir de aquí se denominaría Deuda Amortizable, quedaba compuesta por dos clases procedentes de las restantes Deudas que había en circulación, especialmente residuos de viejos empréstitos y aquellos que estaban pendientes de reconocimiento. Más adelante mencionamos los principales atrasos y reconocimientos regularizados.

La Deuda Amortizable creada se dividió en dos clases:

- A) Una corriente denominada de primera clase, y otra
- B) Llamada de segunda, en Vales no consolidados, diferidos y provisionales.

La cantidad emitida de esta última clase alcanzó proporciones mayores que la primera.

En la mencionada Ley de 1 de Agosto de 1851 se mantenía la Deuda Consolidada 3%, emitida el año 41 por Gamboa y aumentada posteriormente por Alejandro Mon. Como asimismo, una pequeña partida de doce millones (12.000.000) de reales al 5%, que como se recordará, le fué reconocida a los Estados Unidos el año 34, siendo Ministro Imaz, También se mantenía la Deuda reconocida a Inglaterra el año 28 al igual que otras de menor importancia, como las acciones de Carreteras emitidas los años 1833 y 1845; más 6,5 millones procedentes de las compensaciones francesas por reparaciones a subditos españoles, derivadas de la guerra de Independencia, que el Gobierno de Fernando VII

se encargó de cobrar en tanto se pagaba a los acreedores nacionales con láminas provisionales al 5%. Esta última Deuda, que permanecía en vigor, según la Ley de Agosto de 1851, fué convertida al año siguiente por R.D. de 22 de Marzo de 1852.

Deuda del Tesoro.

Se crearon dos clases, tituladas de Personal y Material, la primera amortizable sin interés y la segunda con interés o sin él.

La de Personal estaba compuesta por todos aquellos atrasos (funcionarios) por servicios personales no satisfechos desde que se estableció en el año 1828 el Régimen de Presupuestos hasta el de 1851 inclusive.

En cuanto a la Deuda de Material se formaba por todos los atrasos del Tesoro cuya procedencia fuesen suministros, depósitos, préstamos, créditos y consignaciones por cargas de justicia, efectuados en el período comprendido entre los presupuestos de 1828-1849 ambos inclusive.

Esta última Deuda quedó representada en billetes amortizables del Tesoro al 3% determinándose que su amortización se llevase a cabo por subasta, si aquellos cotizaban por debajo de la par, y por sorteo en el caso de que lo hiciesen por encima.

Finalmente se establecía un plazo de 4 meses para presentar los títulos correspondientes que justificasen la conversión en Deuda de Material, ya que si la reclamación se hacía fuera de plazo los billetes a entregar lo serían sin el interés del 3%.

La Ley de 5 de Agosto citada, esqueleto estructural de la Deuda Pública, reguló con verdadero detalle el mecanismo administrativo necesario que permitiese la buena marcha de los servicios de la misma. Así, se regula la amortización mensual de títulos. La prescripción de los títulos amortizados y de los cupones vencidos, no reclamados. Pues bien, se dispuso que el plazo se señalaría oportunamente, la autorización hay que buscarla en la Ley estudiada. Se ordenó -R.D. 1 de Noviembre de 1851- la formación de una Junta Directiva de la Deuda, cuya misión sería atender todas las operaciones necesarias a fin de llevar a cabo la amortización de la Deuda en la forma establecida en las leyes particulares de cada empréstito. Precisamente esta Junta sería el embrión ya que posteriormente -Instrucción de 31 de Diciembre- se llevaría a cabo la formación de la Dirección General de la Deuda que ha venido funcionando desde entonces, ininterrumpidamente hasta nuestros días. La formación de esta Dirección General hacía años que venía dejando sentir su necesidad, pero hasta el R.D. de 11 de Junio de 1847 no se puede contar con su ordenación legal, siendo todavía necesario el transcurso de otros cuatro años para lograr que las ideas recogidas por el R.D. del 47 plasmasen en una realidad.

De todas los interesantes extremos que encierra la Ley de 1851, merecen destacar los artículos 1º, 2º y 15º (1) que si no son los más trascendentes del articulado de la Ley, son los que han permanecido a lo largo del tiempo, ya que después de un siglo, siguen, teniendo aplicación en la actualidad.

---

(1) Aranzadi 6341.

Bravo Murillo, al realizar la conversión que tanta reputación le otorgó, aunque no fuese el primero en ejecutar esta clase de operaciones, como a veces se ha dicho, pensó que algunos sucesores suyos se verían en la necesidad de acudir a este género de operaciones financieras para mitigar las cargas que se fuesen acumulando sobre el Tesoro a medida que se sucediesen los empréstitos. Como la solución fácil a toda conversión era el recurrir a nuevas emisiones de Deuda Perpetua, con el fin de atajar el aumento de la misma, dispuso la atención cuidadosa de las Deudas Amortizables con objeto de que el crecimiento de esta clase de Deuda no agotase las posibilidades de amortización sustentadas con los recursos ordinarios de los presupuestos, ya que en caso contrario se tendría que producir fatalmente la susodicha conversión de amortizable en Deuda Perpetua.

Para la obtención de la finalidad expuesta, se dispuso por la Ley -Art. 16- la atención regular de la Deuda Amortizable y emitir con el producto de las ventas de bienes procedentes de tanteos y adjudicaciones por débitos al Estado, con los bienes Baldíos y Realengos que no se declaren exceptuados, los adquiridos por el Estado como Mostrencos, con el producto del 20% de los Bienes Propios de los Ayuntamientos, y finalmente con doce millones (12.000.000) de reales, que como consignación figurarían anualmente entre los gastos del presupuesto para atenciones de amortización. Con la reforma de Bravo la Deuda Pública de España se sistematiza en unos siete mil ochocientos setenta y seis millones (7.876.000.000) de reales, que se llevaron a la conversión dando lugar a que desapareciese de la circulación un interminable número de deudas extra

sos y residuos, como los que mencionamos a continuación:

1º Préstamos y empréstitos del Consulado de Cádiz.

2º Empréstitos provinciales levantados durante la guerra de Independencia.

3º Préstamos de la Ciudad de Cádiz "por avería moderna".

4º Deuda de Reemplazos (levantamiento de América 1820).

5º Alcances de Cuentas.- (Personal).

6º Letras, libranzas y demás obligaciones pendientes del Tesoro.

7º Suministros de pueblos y particulares (guerras de Independencia, Carlista-Realista).

8º Créditos de la Casa Real.

9º Haberes de clases militares y de marina anteriores a 1828.

10º Oficios, rentas y derechos enajenados por la Corona.

11º Obras pías: Vinculaciones.

12º Presas inglesas de Buques negreros españoles (Tratados 23-IX-1837) Inglaterra-España.

13º Presas inglesas anteriores a 1808.

14º Edificios Ocupados.

15º Presas argelinas.

16º Caudales procedentes de América secuestrados por la Regencia de Cádiz.

17º Depósitos y fianzas anteriores al corte de cuentas de 1828, caducados.

18º Secuestros de la guerra de Independencia y del último período absolutista de Fernando VII.

- 19º Indemnizaciones de aguardientes, ocupados en 1808.
- 20º Indemnizaciones de Sales y Tabacos ocupados.
- 21º Las papeletas de la Rifa mallorquina de Son-Sigala.
- 22º Residuos de la Deuda de Contratos.
- 23º Indemnizaciones del abolido diezmo del lego.
- 24º Reparaciones por causa de la Guerra Civil (Ley de 9 de Abril de 1842).
- 25º Los restos Holandeses no presentados a la conversión de 1834 (Toreno).

Con todo ello se consiguió una notable mejora de la situación del crédito público, que si no dió mejores frutos, puede decirse que no fué por culpa imputable al sembrador, sino a la tierra que se encontraba en estado paupérrimo.

Al finalizar los trabajos de conversión se prepararon, bajo la dirección de Bravo Murillo, otros nuevos proyectos no menos interesantes si bien de menor importancia que no llegaron a ver la luz, debido a la crisis ministerial que le alejó de la Hacienda Pública. No obstante dejaremos mención de los mismos, siendo éstos:

- 1) Arreglo de la Deuda de Ultramar.
- 2) Arreglo de los créditos procedentes de Oficios enajenados.
- 3) Transformación de la Deuda exterior en interior.
- 4) Emisión de Acciones para financiar un plan general de carreteras.



Deseoso Bravo de completar su obra reformista, ideó la reducción de cargas sobre el Tesoro, confeccionando otro proyecto que tuvo por finalidad convertir la Deuda Diferida en Consolidada. La conversión se dispuso que fuese voluntaria, otorgándose a los acreedores que concu- rriesen a la conversión un alza en el tipo de interés del 2%, al pasar éste del 1% al 3% compensándose la diferen- cia por una quita en el capital. La operación se puso en marcha con los primeros meses del año 53, presentándose trescientos sesenta y seis millones (366.000.000) de Deu- da Diferida que se canjearon por doscientos (200) de Con- solidada, lo que produjo una reducción para el Tesoro de ciento sesenta y seis millones (166.000.000) en el capital, si bien en cuanto a los intereses se experimentaron unas ligeras crecidas al pasar la anualidad de 3'66 a 6 millo- nes de reales. La operación, que resultó altamente bene- ficiosa al fisco, provocó las inevitables protestas que cristalizaron en la suspensión de nuevas conversiones, se- gún R.D. de 17 de Abril del mismo año 53.

La obra reformista de Bravo Murillo, sin duda alguna digna de mención, aun nacida en medio de una general precipitación, fué duramente criticada por las reduccio- nes que impuso dando lugar a una serie continua de con- flictos entre los tenedores de Deuda Amortizable y los go- biernos que sucedieron a Bravo, sin embargo su obra ante la crítica despierta alabanza. Las protestas de los te- nedores perjudicados se encauzaron a través de los Comi- tés nacionales y extranjeros formados en los respectivos pa'ises, que si al fin terminaron por ceder, durante lar- go tiempo provocaron con la publicidad que daban a sus

actos una fuerte tensión político-económica. En su actuación destaca el Comité de Londres que presidió Mr. James Capel, quien dirigió un memorandum tan ultrajante al Presidente del Consejo de Ministros, que Bravo se lo tuvo que devolver sin contestación alguna. Las pretensiones expuestas en el referido memorandum, y yendo al fondo del argumento, solicitaba el reconocimiento del 50% de los cupones de la Deuda del 4 y 5%, vencidos y no satisfechos hasta el 30 de Junio de 1851, como asimismo que se llevase a cabo el arreglo de la Deuda Diferida de 1831, proposición esta última que también era apoyada por el Comité Holandés.

La disparidad de criterios sustentados, provocaron la consiguiente discordia, notablemente incrementada a medida que transcurrían los meses, al no cumplirse las estipulaciones adoptadas en cuanto a la prevista y anunciada amortización. Pues si bien es cierto, que la Ley como vimos anteriormente, fué cuidadosa al regular el origen de los recursos necesarios para la amortización, la realidad es que solamente se pudo contar con el 20% de los Propios y los doce millones (12.000.000) asignados en el presupuesto, siendo imposible disponer del resto de los productos al ser suspendida la desamortización, que si en el año 54 con el Gobierno de Espartero se decretó el levantamiento de la suspensión citada, tampoco a partir de este momento se destinaron las cantidades recaudadas por tal concepto a la Amortización de la Deuda, como había establecido la Ley de Agosto de 1851.

Maniobras especulativas provocadas en las Bolsas de Madrid y París principalmente, puso en manos de una minoría la mayor parte de los títulos de Amortizable

emitidos. Gente bien orientada en sus pretensiones, sabiéndose su oficio aunque posteriormente hicieran peticiones desorbitadas, recurrieron como medio para la consecución de su objetivo a poner en efervescencia la opinión pública, mediante una campaña periodística que trajo en jaque a los diferentes gabinetes que desfilaron por el Poder. Sin embargo, la referida maniobra no les produjo el resultado apetecido, en vista de lo cual centraron su atención en nuestras futuras peticiones exteriores torpedeando las posibilidades de nuestro crédito público, que no necesitaba de muchas presiones para tambalearse. El crédito de la nación salió malparado perdiéndose una gran parte del prestigio alcanzado con la Reforma de Bravo. Consecuencia inmediata de la fricción producida, fue la clausura de contratación de fondos públicos españoles en la mayoría de las Bolsas extranjeras, entre las que cuentan Londres, Amsterdam, Francfort y París (1) donde se nos puso en la tablilla anunciadora de insolventes junto a Grecia y Turquía, que habían repudiado alguno de sus empréstitos.

Innumerables conversaciones fueron mantenidas entre acreedores y deudor perdurando la situación descrita entre tiras y aflojas hasta el año 1867 en que por fin se llegó a un compromiso. Por Ley de 11 de Julio se adopta un acuerdo regulador que reviste la forma de una nueva conversión voluntaria a cuyo fin se creó Deuda Consolidada exterior al 3% estimada al tipo del 40% canjeán-

---

(1) Resolución de la Junta Sindical de la Bolsa de París. Enero 1861. Prohibiéndose la cotización de los nuevos valores y rentas de la Deuda de España.

dose la Deuda Amortizable, clase 1ª de 1851, al tipo del 48; la clase 2ª exterior de la misma fecha al tipo del 32%; y la clase 2ª interior al 25% de su capital nominal. Asimismo se canjearía la diferida del 31, que era otro de los puntos de reclamación, como se recordará al tipo del 48%. El acuerdo firmado llevaba aparejado junto a la conversión de la Deuda mencionada, la contratación de un empréstito de trescientos setenta millones (370.000.000) que suscribirían los acreedores de los títulos convertidos, acicate que como se comprenderá, allanó las dificultades que encontraba en el acuerdo el representante del Gobierno. Gracias a lo cual se pudo dar por terminado el grave problema que se venía arrastrando desde quince años atrás, con el consiguiente quebranto que hemos visto para nuestro crédito público. No obstante quedaba pendiente el denominado asunto de los certificados de cupones que estudiaremos más adelante.

Volviendo al arreglo de Bravo diremos que con la conversión que acabamos de estudiar, Bravo Murillo introduce por primera vez una sistemática general en la Deuda Pública que permitirá al correr del tiempo una organización administrativa definitiva, ya que la económica dependerá de los recursos con que cuenta el Tesoro para atender el pago puntual de intereses y amortizaciones. Bravo ordena tanto desorden como hemos estudiado en el Capítulo I y deja la Deuda después de su reforma con una directriz bien definida que no vendrá a ser alterada por los acontecimientos político-sociales y económicos que se van a producir en los últimos días de Isabel II, primera República y reinado de Amadeo de Saboya, aun cuando

se vuelvan a producir acontecimientos importantes en materia de Deuda. Veamos cuales han sido los acontecimientos posteriores, para poder analizar con fundamento la segunda conversión de importancia debida al binomio Salaverría-Camacho que registra nuestra Deuda y que dará motivo para el tercer capítulo de este trabajo.

Volviendo a la línea cronológica, durante los bienios 53-56 gobierno del general Espartero, se ve desfilar hasta cinco Ministros por la cartera de Hacienda: Collado, Sevillano, Madoz, Bruil y finalmente Santa Cruz. En estas circunstancias, como se comprenderá, resulta prácticamente imposible desarrollar un programa, y son pequeños reajustes o mejor aun "chapuzas" las que se incrustan en la gran casona de la Hacienda, a fin de que transcurran los días y los meses con el menor quebranto. Son años, en los que el desequilibrio presupuestario plantea la necesidad de nuevos recursos, que ante la dificultad de contraer deudas a largo plazo provocarán inevitablemente la creación de efectos de Deuda de tesorería, que si remedian momentáneamente la situación, a la larga tendrán que provocar un taponamiento harto peligroso. Las nuevas deudas que se contraen producen sumas que se diluyen en el correr de los ejercicios presupuestarios, sin la creación de las debidas fuentes de riqueza que justifiquen tantas peticiones crediticias.

Canal de Isabel II.

Son verdaderamente raras las excepciones que se pueden encontrar en esta época. De todas formas, estas no faltan, y así nos enfrentamos con dos empréstitos por un total de cincuenta y treinta y dos millones de reales (50.000.000 y 32.000.000), emitidos entre los años 55 y

59, Leyes de 19 de Junio de 1855 y 5 de Junio de 1859 con motivo de la traída de aguas a la capital de España, proyecto Rafo y Rivera, que se bautizaría con el popular nombre de Canal de Isabel II. Este papel estuvo representado por Acciones al portador de mil reales (1.000) y un interés fijo del 8% anual, cupón semestral Julio y Enero.

El año 55, por Ley de 14 de Julio, se vuelve a recurrir a la emisión de BILLETES DEL TESORO, con el fin de atemperar la agobiante situación que atravesaba la Tesorería, emitiendose doscientos treinta millones de reales (230.000.000) con un interés del 5% a un plazo de amortización de 24 meses. El empréstito tuvo en principio el carácter de voluntario, llevando sus títulos fecha 1<sup>a</sup> de Julio pero al no conseguir el Tesoro la colocación prevista, decretó su forzosidad - 1 de Noviembre - admitiendose tanto unos como otros en pago de bienes nacionales y redención de censos y foros.

Entre las pocas oportunidades que encontró la Dirección General de la Deuda en su labor emisora, hemos de señalar la Ley de 22 de Febrero de 1855, mediante la cual se autorizó la emisión de consolidado al 3% con el tipo que señalase la Reina -Isabel II- pues estaban a punto de vencer en aquel momento quinientos millones de Tesoros (500.000.000). El 31 de Mayo de 1856, estando al frente del Ministerio Santa Cruz, se realizó la contratación del empréstito mediante subasta pública, presidida por el propio Ministro, del referido papel del 3%, que contra todo lo previsto, arrojó un tipo del 40'53 por lo que para obtener doscientos millones (200.000.000) efectivos de reales, fué necesario emitir cuatrocientos noventa y tres mil cuatrocientos cuarenta y siete millones

(493.447) nominales (1) con cupón 31 de Diciembre. La operación en cuanto al tipo, según parece por escritos de la época, fué tan ventajosa que mereció todos los elogios y así al dar cuenta Santa Cruz a las Cortes en la sesión del día siguiente, se acordó un voto de gracias para el Sr. Ministro "UNANIMEMENTE".

A finales del mismo año 56 se contrató otro empréstito por valor de trescientos millones (300.000.000) de reales efectivos con la casa de Banca Mires de París, utilizándose nuevamente el Consolidado 3%; consiguiéndose elevar el tipo de suscripción al 42'56 lo que representaba algo más de un 2% sobre el tipo logrado en la subasta de Santa Cruz. El nominal de la operación alcanzó los setecientos cincuenta y cuatro mil quinientos sesenta millones (754.560.000.000) de reales (2).

Acciones  
de  
Carreteras

La creciente necesidad de dotar al país de una red de vías de comunicación va a originar en los años venideros una serie de empréstitos cuya finalidad está encerrada en su propia denominación. Serán las Acciones de Carreteras o las Obligaciones de Ferrocarriles las que aparecerán sucesivamente buscando recursos destinados a la financiación de tales obras.

Después de varias autorizaciones y revocaciones, contenidas principalmente en Leyes de presupuestos, como la de 25 de Julio de 1855, se logra mediante R.D. de 6 de Junio de 1856, la autorización de una emisión de Acciones

---

(1) 123.361 millones de pesetas

(2) 188.640 millones de pesetas

de Carreteras cuya negociación se efectúa mediante pública subasta, siguiendo las directrices del empréstito del 3% visto anteriormente. Efectuada la subasta, se negociaron 16.339 acciones de dos mil (2.000) reales de nominal por un importe de 32.678 al 6% pagaderos semestralmente, amortizables en 23 años (1857-1890).

Deuda de  
Obras Públicas.

Dos años después, el 1858, aparece una nueva emisión de Acciones de Obras Públicas. En virtud del Artículo 6º de la Ley de presupuestos del citado año, se solicita por el Gobierno la autorización correspondiente para la emisión de Acciones con destino a Obras Públicas, fijandose el interés en el 6% anual, pagadero semestralmente, por una cifra efectiva de 58'8 millones de reales, con destino a carreteras, canales, puertos y faros. Aprobada la Ley de presupuestos, se procedió a la emisión correspondiente, según R.D. de 6 de Mayo, 13 y 22 de Junio, negociandose 36.268 títulos de dos mil (2.000) reales por un valor nominal de 72.536. El plazo de amortización que se señaló a los nuevos títulos emitidos fué de 34 años (1858-1892). Estos títulos tuvieron la particularidad de ir redactados en español, francés e inglés.

Deuda Fe-  
roviaria.

El 59 presencia la emisión de Obligaciones Generales del Estado al 6%, con destino a la financiación de la construcción de Ferrocarriles. Si ya a partir de la Ley de 20 de Febrero de 1850 se contaba con una legislación que autorizaba al Gobierno para efectuar subvenciones a las empresas concesionarias de la explotación de ferrocarriles fueron las realidades vividas con las construcciones de los ferrocarriles de Mataró y Aranjuez, especialmente la prolongación de este último hasta Cartagena, cuan



do se habría de manifestar la necesidad de la ayuda estatal, si se quería dotar al país de una red de caminos de hierro. Pero esta asistencia, hartamente reconocida no lograba plasmar en una realidad eficaz, hasta que por fin, el citado año se logra canalizar la ayuda financiera, mediante una Ley de Autorizaciones -1 de Abril- por lo que se concedió al Gobierno una autorización de crédito extraordinario por dos mil millones (2.000.000.000) de reales, realizable en ocho años que comprendía atenciones de guerra, marina, templos, carreteras, ferrocarriles, canales, puertos y faros.

La Ley de 22 de Mayo llevó a cabo la regularización de la situación precedente, creando Obligaciones al portador de ferrocarriles, para pagar las subvenciones determinadas a las empresas concesionarias, como asimismo para llevar a cabo el canje voluntario de los resguardos provisionales por atenciones de ferrocarriles que se habían venido entregando a diversas compañías constructoras en concepto de subvención.

Puede decirse que existían en circulación, al promulgarse la Ley de 22 de Mayo, entre acciones y carpetas provisionales 26.438, con un importe de ochenta mil seiscientos noventa y cuatro millones (80.694.000.000) de reales, de los cuales se logró convertir la casi totalidad, ya que se presentaron a conversión ochenta mil trescientos setenta y nueve (80.379). Al mismo tiempo, se llevó a cabo la emisión de ciento setenta y ocho millones (178.000.000) más para el pago de las subvenciones previstas.

Las líneas afectadas por este sistema de ayuda

financiera fueron:

Madrid - Aranjuez  
Aranjuez - Almansa  
Almansa - Alicante  
Almansa - Játiva  
Socuéllanos - Ciudad Real  
Alar - Santander  
Madrid - Valladolid  
Valladolid - Burgos  
Burgos - Irún  
Tudela - Bilbao  
Madrid - Zaragoza  
Zaragoza - Barcelona  
Zaragoza - Alsásua  
Alcázar de San Juan - Badajoz - Portugal  
Mérida - Sevilla  
Sevilla - Cádiz  
Mérida - Alconetar  
Valencia - Tarragona  
Manzanares - Córdoba - Málaga  
Campillos - Granada  
Jerez - Trocadero  
Puerto Real - Cádiz  
Sama de Langreo - Gijón  
Córdoba - Sevilla  
Palencia - La Coruña  
Monforte - Figo  
León - Gijón, y  
Medina del Campo - Zamora

También en el mismo año 59, se llevó a cabo la emisión de Obligaciones especiales para la construcción del Ferrocarril de Alar del Rey a Santander, con un interés anual del 6%.

Deuda Danesa.

Reiteradas reclamaciones, cuyo origen se remonta nada menos que al año 1659, por secuestro de embarcaciones, teníamos pendientes con Dinamarca, las cuales se habían visto aumentadas por falta de pago de los subsidios convenidos en el Tratado de "LA LIGA", firmado el 10 de Julio de 1674 por Felipe IV; más nuevos secuestros de buques daneses, llevados a cabo por nuestra escuadra, durante el tiempo que permanecimos unidos a Napoleón. Amén de seiscientos cincuenta y un mil cuatrocientos cuarenta y tres (651.443) Regdabers que correspondieron a España como parte alícuota en el pago de derechos por libre circulación de la navegación en los Estrechos de Sund, pequeño y gran Belts. Todas estas indemnizaciones consiguen su reconocimiento a través del acuerdo firmado entre ambos países el año 1860, llevándose a cabo una cancelación total de créditos mediante el debido reconocimiento por ambas partes de los extremos del acuerdo y entrega seguida por nuestra parte de trece millones (13.000.000) de Deuda Consolidada Exterior al 3%, con intereses diferidos por diez años, que empezarían a ser pagaderos en consecuencia el año 1870 (1).

El año 62, 30 de Mayo, se realiza una emisión de Consolidado 3% por valor de ciento ochenta y ocho millones (188.000.000) de reales (2) con el objeto de re-

---

(1) Pastor pág. 110

(2) 47'728 millones de pesetas, vér. pág. 98 de esta obra.

coger la Deuda Frandesa reconocida a aquel país en virtud del Tratado de 30 de Diciembre de 1828.

Los años que transcurren de la década del sesenta hasta el destronamiento de Isabel II, registran escasa actividad emisora en cuanto a Deudas de largo plazo. Se recurre tanto por los Gobiernos moderados de Narvaez y O'Donnell, como por los progresistas de Espartero y Prim, a compensar el desequilibrio presupuestario con Deuda de tesorería, como ya indicamos anteriormente. El año 64, hace su aparición con el proyecto Castro, una nueva modalidad de Deuda Flotante, cual son los Billetes Hipotecarios emitidos con garantía de pagarés otorgados por los compradores de Bienes Nacionales a veinte años. Fué esta nueva variedad la que financiaría nuestras necesidades años más tarde, 67 y 74, ya que en aquella ocasión el éxito no acompañó al proyecto.

Entre la escasa actividad de estos años, encontramos la Ley de 26 de Junio del citado año 64, que autorizó al Gobierno la negociación de Consolidado 3% bien mediante suscripción pública o subasta, bien en su modalidad interior o exterior, hasta la cifra de seiscientos millones (600.000.000) de reales efectivos, de los cuales cuatrocientos cincuenta (450) se destinarían a extinguir el déficit del presupuesto extraordinario aprobado en 1859 y los ciento cincuenta (150) restantes a cubrir gastos de Ultramar. La autorización de ejecución del empréstito se llevó a cabo mediante el procedimiento de pliegos, que obligaron a emitir mil cuatrocientos treinta y nueve millones trescientos sesenta mil (1439.360.000) reales (1)

---

(1) 359'840 millones de pesetas.

ya que los cambios de adquisición oscilaban entre 43'11 y 41'50 lo que arrojó un cambio medio de 41'60 cambio ligeramente más bajo que el convenido con Mirés y ligeramente más alto que el logrado por Santa Cruz años antes. No obstante, la opinión que se puede sacar de los diarios de la época parece ser poco favorable en cuanto al tipo.

Certificados de Cupones.

Un problema que venía arrastrando innumerables reclamaciones por el año 66, eran los denominados certificados de cupones, que ya mencionamos al finalizar el estudio sobre la reforma de Bravo Murillo (1). Veamos como nació y asimismo feneció el referido asunto.

Fué por el año 1835, a raíz de Mendizábal, cuando empezaron las discordias entre acreedores y deudor al no satisfacer el Estado español los cupones de la Deuda recién convertida a medida que se sucedían los vencimientos. Después de reiteradas protestas de los tenedores, el año 43 pareció que iba a cristalizar un acuerdo, en virtud de las conversaciones mantenidas por aquel entonces, basadas en el proyecto Carrasco, consistente en canjear 100 libras, Bonos 5%, por 166 libras, 13 chelines, 4 peniques en Consolidado 3%; pero el Comité inglés solicitaba además 15 libras de prima y los intereses atrasados que representaban una anualidad de dieciocho millones (18.000.000) de reales. En tiempos de Bravo Murillo y con motivo de la gran reforma a que sometió la Deuda, arreciaron las protestas al proponer aquel como solución, la reducción de capital e intereses incobrados, o mejor aún impagados, en un 50% hasta el 30 de Junio de 1851.

---

(1) Pág. 149.

Confirmada la reforma del 51, los acreedores, si bien aceptaron el hecho consumado, manifestaron su disconformidad con grandes quejas a través de los Comités que tenían establecidos en Madrid, Londres y París, según "Manifiesto" de 11 de Noviembre de 1851 firmado por Mr. Weiswelbber y posteriormente el 3 de Diciembre por medio del Presidente del Comité de Londres. La situación, como se comprenderá, no mejoró con la resolución tomada por Bravo Murillo, arreciando, si es que ésto era posible, las protestas de los Comités entre los que sobresalía el de Londres como se recordará.

El año 1864, el propio Bravo Murillo, entonces apartado de la política, escribió un librito sobre este tema y el de los Amortizables, que recogido en la Bibliografía de esta obra, arremetía violentamente contra las protestas del Comité de Londres y sobre todo contra el dictámen de ocho jurisconsultos españoles, que emitieron informe sobre tal cuestión a requerimiento del citado Comité.

Volviendo al hilo del tiempo, el año 53, el Ministro entrante Don Alejandro Llorente, trabajó denodadamente por conseguir el arreglo, pero cuando todo parecía indicar que se llegaría al deseado acuerdo, se desbarataron los trabajos realizados al clausurarse las Cortes sin haberse podido diluir píldora tan indigesta como tenía en su interior el crédito nacional. Intentos posteriores a la gestión de Llorente tampoco faltaron, especialmente en los años 55 y 59, sesiones de Cortes de 24 y 27 de Marzo y 28 de Abril de 1855, pero hasta la Ley de 30 de Junio de 1866 que autorizó al Gobierno para verificar el arre-

glo con los tenedores de certificados, no se llegó a con seguir la solución definitiva. La Ley mencionada del año 66, siguiendo los pasos de Bravo, establece como base la reducción de los cupones vencidos y no pagados a una cantidad no superior al 25% de su valor. Proposición que después de largas conversaciones entre ofertas y contra-ofertas por parte de los litigantes, fué aceptada el 17 de Julio del año siguiente -1867- acordándose la conver sión de los cupones vencidos e impagados en un 25% de su valor teórico por Deuda Consolidada 3% al tipo del 45% de su valor nominal. Tipo que venía a compensar la deprecia ción que se estableció en los cupones. Con el fin de can celar la Deuda referida se emitieron quinientos millones (500.000.000) de Consolidado 3%. De esta forma queda zan jada cuestión tan espinosa, origen de tanto desasosiego crediticio y diplomático por que pasaron los diferentes gobiernos que se sucedieron hasta el arreglo.

En el mismo año 67 se recurre a una segunda emisión de Billetes Hipotecarios, en esta ocasión con mejor fortuna que en el año 64, por valor de ciento veinticinco millones (125.000.000) de reales que se suscriben en su totalidad, devengando el 6% ya conocido y encargándose de la emisión el Banco de España, fijándose asimismo el plazo de amortización en 20 años.

El año 68, que centró su acontecimiento político más importante en el destronamiento de Isabel II, abre una etapa de convulsiones políticas, que van a introducir al país en un agudo desequilibrio presupuestario más grave aun del que venía padeciéndose desde el año 50 y que se podía calcular en los dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de reales aproximadamente como importe

Los Saboyas  
y la prime-  
ra Repúbli-  
ca.

total. Desnivel que se incrementó a partir de aquí sucesivamente hasta la restauración de Alfonso XII y la política de saneamiento emprendida principalmente por los señores Camacho y Gamazo.

La etapa de transición que va a vivir el país dificultaba grandemente la contratación de empréstitos a largo plazo por lo que se recurre por la tesorería a procedimientos de emergencia, siendo precisamente en este año de 1868 cuando hacen su aparición los Bonos del Tesoro. Denominación defectuosa, ya que desde el primer momento a dichos títulos emitidos por el Tesoro, no se les podía considerar como Deuda Flotante, debido al dilatado período de amortización que se establece para ellos.

Bonos del Tesoro.

Por Ley de 28 de Octubre se efectua una primera emisión de quinientos millones (500.000.000) de pesetas, ya que es en este año cuando hace su aparición un nuevo sistema monetario, con su flamante unidad monetaria, la peseta, al adherirnos a la Unión Monetaria Latina. El interés fijado para los nuevos títulos fué del 6%, siendo el tipo de emisión del 80%, el plazo de amortización se fijó en 20 años que como se comprenderá era excesivamente prolongado, características que no deben de concurrir en un título emitido por el Tesoro tratandose de Deuda Flotante. El importe de la emisión se destinó a enjugar el descubierto del Tesoro y a sufragar la liquidación de la Caja General de Depósitos, que había quedado exhausta con las prestaciones indebidas que habían efectuado al propio Tesoro. Al conocerse por la opinión pública, que la Caja era acreedora contra el Tesoro por más de mil cuatrocientos ochenta y ocho millones (1.488.000.000), debido según parece a una indiscrección



parlamentaria, se impuso su forzosa liquidación ya que la situación planteada, verdaderamente escandalosa, derribó los cimientos de confianza y buena administración que debía acompañar a una institución de tal tipo.

Un año después, el 69, con el ánimo de reforzar el valor intrínseco de los Bonos y a fin de evitar una posible desvalorización bursátil, se dispuso, por Ley de 22 de Enero, que dichos títulos fuesen admitidos en pago de Bienes Nacionales enajenados por el Estado, al tipo de emisión, si la venta de los referidos bienes era anterior al 28 de Octubre del 68, y por todo su valor nominal, si la venta era posterior. El éxito logrado con tal medida otorgó una esperanza a los elementos rectorales de nuestra Hacienda, si bien no se volvió a hacer uso de los Bonos hasta cinco años después, como veremos más adelante.

El destronamiento de Isabel II y la constitución del Gobierno Revolucionario de Septiembre, provocó una revisión total de los conceptos políticos por los que se venía rigiendo la nación y en consecuencia de la política económica y financiera sustentada hasta el momento.

Los deseos de acción propios de todo movimiento revolucionario habían de dejarse sentir en la Hacienda Nacional a través de una serie de medidas. Por eso, no es de extrañar que entre tanto desorden público, como traen consigo los acontecimientos del 68 y años siguientes, se confeccione un proyecto tan ambicioso como el programa que ofrece Figuerola en materia financiera.

El programa Figuerola se podría centrar en nueve puntos, a saber:

- 1) Reforma monetaria ajustándose a la Unión Latina.
- 2) Abolición de portazgos y pontazgos.
- 3) Abolición del estanco de la sal.
- 4) Reforma de clases pasivas (evitar abusos).
- 5) Ley del Tribunal de Cuentas.
- 6) Ley de Contabilidad.
- 7) Separación del Tesoro y de la Caja General.
- 8) Reforma del Timbre. Introduciendo la numeración en los documentos.
- 9) Abolición de la contribución de consumos que se sustituirá por un impuesto personal.

Vista la inquietud del Gobierno revolucionario, o mejor aun de su Ministro de Hacienda, no es de extrañar que se buscara una auténtica prescripción del crédito nacional, cual se venía persiguiendo desde Toreno y sobre todo desde 1851 por Bravo Murillo. Con objeto de imponer el orden en el campo hacendístico, terminando de una vez con las innumerables reclamaciones de crédito que se presentaban a diario al Tesoro, se promulgó la Ley de 19 de Julio de 1869 y la Instrucción de 8 de Diciembre del mismo año, por cuyas disposiciones se declararon extinguidos y caducados todos aquellos créditos y reclamaciones contra el Estado que no hubiesen solicitado su reconocimiento en el plazo y término establecidos en la reforma de Bravo Murillo. Si bien, se otorgaba un plazo de gracia para el reconocimiento de créditos procedentes de tratados internacionales, guerra de Independencia y Consulados.

Se perfecciona el programa crediticio con una Ley anterior en fecha, pero no en importancia, cual es la

de 10 de Julio del 69, con lo que se determinó la unificación de los títulos existentes en circulación autorizando la conversión de los mismos. Consecuencia de tal medida fué, que todos los títulos en circulación quedaron unificados en Consolidado 3% excepto las Acciones de Carreteras, Obligaciones de Ferrocarriles, atrasos de personal y libramientos por material. De esta forma el 3% quedó como tipo de Deuda Pública, aun cuando ya éste venía representando la mayoría de la masa en circulación. Esta pequeña conversión carece de trascendencia ya que puede decirse que fué mas bien una reorganización administrativa que una auténtica operación financiera.

La política mantenida por la Revolución de Septiembre originó graves alteraciones en el presupuesto consuntivo, como consecuencia de las promesas de reducción de impuestos y contribuciones que habían realizado los prohombres de la Revolución. Ello trajo de la mano un fuerte incremento de los déficits presupuestarios enjugados a través del consabido mecanismo de las emisiones de empréstitos. Pues ha de tenerse en cuenta que la supresión del estanco de la sal, ciento veintiseis millones (126.000.000) de la contribución de consumos (198) y de portazgos (14) representó una merma en la recaudación de unos trescientos cuarenta millones (340.000.000) de reales para el ejercicio 68/69, que arrojó un déficit, según diario de sesiones, de setecientos ocho millones (708.000.000), eso después de llevar al presupuesto de ingresos trescientos cuarenta y siete millones (347.000.00) producto de venta de propiedades y derechos del Estado que eran verdaderos recursos extraordinarios.

Examinando la necesidad de recursos extraordinarios con que se enfrentaba el Gobierno provisional, encontramos un empréstito de Consolidado 3% por valor de cuatrocientos millones (400.000.000) efectivos, negociados con la casa Rothschild, renovados años más tarde por Pedregal. La autorización con fecha 11 de Julio de 1867, que había sido otorgada a Barzanallana, reinando todavía Isabel II, tenía por objeto principal cancelar ciento veinte millones (120.000.000) que se debían a las empresas de ferrocarriles, por auxilios a la construcción.

El año siguiente -1870- vuelve Figuerola a hacer uso de la autorización del 67, emitiendo otros mil cuatrocientos millones (1.400.000.000) de pesetas de Consolidado 3% en esta ocasión para enjugar el déficit presupuestario del ejercicio valorado en novecientos veintitres millones (923.000.000) de pesetas. El empréstito fué suscrito por el Banco de París al 69%, tipo altamente satisfactorio si se tiene en cuenta que el Consolidado 3% venía oscilando, en el mercado bursátil, alrededor del 64%, pero el Banco de París no hizo mal negocio ya que, gracias a esta suscripción, parece ser que consiguió la promesa para la constitución de un Banco Hipotecario en España, que años después, el 1872, plasmaría en realidad, dando lugar a la Institución, hoy conocida de todos, con sus privilegios correspondientes en cuanto al crédito hipotecario y recientemente -1962- institucionalizado.

El contrato entre el Gobierno y el Banco llevaba fecha de 16 de Marzo de 1870. Posteriormente fué modificado en parte por otro de 16 de Mayo de 1871, por el que renunciaba el Banco a la adquisición de 672'32 millones



cuya adjudicación aun no se había realizado.

El corto reinado de Amadeo de Saboya ofrece, en materia hacendística, un desfile rápido y fulgurante de sus Ministros: Moret y Prendergast, Ruiz-Gomez, Angulo, Camacho, Elduayen, nuevamente Ruiz-Gomez y, finalmente, el polifacético Echegaray. La inestabilidad con que se enfrentaban estas figuras impidió realmente una labor constructiva ya de por sí difícil ante las circunstancias políticas y de seguridad porque atravesaba el país. Más cuando la Deuda en circulación ofrecía una situación agobiante al Tesoro (1).

Será la Deuda Flotante en su ya conocida modalidad de los Billetes del Tesoro la que va a solucionar las necesidades más urgentes que soporta la Tesorería. El año 71, Don Segismundo Moret realiza una emisión de cien millones de pesetas (100.000.000) utilizando la autorización de la Ley de 8 de Julio de 1870, teniendo los títulos una vez más el interés del 6% y el plazo de amortización en 32 meses.

En materia crediticia, hemos de señalar en esta etapa, un empréstito de Consolidado 3% -17 Enero 1871- de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas efectivas que se emite al ruinoso tipo del 31% con trayéndose una Deuda nominal de 491'3 millones de pesetas lo que refleja la difícil situación que atravesaba la Hacienda, impotente de canalizar la corriente económica del país, ante las divisiones políticas que habían agrupado a los elementos más representativos en las tres co-

---

(1) Cuadro adjunto.

1º) Deuda Consolidada

Deuda consolidada al 5 por 100, reconocida a los Estados Unidos  
Idem id. al 3 por 100 exterior  
Idem id. al 3 por 100 interior  
Idem id. para garantía de contratos

2º) Inscripciones intransferibles a favor de Corporaciones Civiles.

Por venta de bienes de propios  
Idem Id. de beneficencia  
Idem id. de instrucción pública  
Idem id. de Diput. Provinciales

3º) Inscripciones intransferibles a favor del Clero

Por bienes venidos a virtud del Concordato de 16 de Marzo de 1851  
Por la permutación convenida con su Santidad en 25 de Agosto de 1859, cuyos intereses no se consignan en el presupuesto, ni se satisfacen por hallarse comprendidos en la dotación del culto y clero secular

4º) Deuda Amortizable

Acciones de carreteras al 6 por 100  
Idem llamadas para su amortización en virtud de sorteo  
Idem de Ferro-carriles al 6 por 100  
Idem de Obras públicas  
Idem llamadas para su amortización en virtud de sorteo  
Billetes y pagarés de la Deuda del material del Tesoro  
Títulos y residuos de la Deuda del personal

5º) Obligaciones de la Deuda Pública creadas por Leyes especiales

Obligaciones del Estado por ferrocarriles al 6 por 100  
Obligaciones llamadas para su amortización en virtud de sorteo

clases de toda clase de Deuda

Reales de vellón

Reales de vellón

Reales de vellón

600.000,00  
341.853.840,00  
390.565.148,39

25.209.578.279,97

14.460.147,52  
18.666.551,76  
4.467.676,23  
93.223,09

1.256.253.287,45

784.834,00

1.470.949.667,27

4.779.760,00

420,00  
3.434.160,00

22.995,07

293.455.486,40

100.889.100,00

18.982.000,00

Obligaciones del Estado por ferrocarriles al 6 por 100  
 Obligaciones llamadas para su amortización en virtud de sorteo  
 Idem del Canal de Lozoya llamadas para id. id.

1.681.485.000,00  
 18.982.000,00  
 244.000,00

100.889.100,00

62) Deuda Convertible en consolidada con arreglo a las Leyes vigentes

Intereses capitalizables  
 Capitales reconocidos a participes legos en diezmos  
 Residuos de la Deuda Consolidada al 3 por 100 exterior e interior  
 Deuda al 5 por 100 exterior  
 Idem al 5 por 100 interior  
 Idem al 4 por 100 por el 80 de su capital  
 Intereses de la renta del 4 y 5 por 100 convertibles por el 50 %  
 Dos terceras partes del capital en inscripciones al 5 por 100 de la Deuda exterior antigua  
 Dos quintas partes del capital en inscripciones al 3 por 100 exterior de 1831  
 Dos terceras partes del capital en acciones del préstamo nacional de 1821  
 Dos terceras partes del capital de cédulas de premio del préstamo Laffitte  
 Deuda diferida premiada en 1834  
 Amortizable de primera clase  
 Valés no consolidados  
 Láminas provisionales  
 Deuda corriente al 5 por 100 a papel  
 Certificaciones transferibles de la Orden de San Juan de Jerusalén  
 Deuda diferida sin interés 1841  
 Amortizable de segunda clase interior  
 Idem de segunda id. exterior  
 Documentos interinos por intereses de la Deuda corriente al 5 por 100  
 Deuda sin intereses  
 Idem pasiva exterior  
 Tercera parte del capital sin inscripciones al 5 por 100 de la Deuda exterior antigua  
 Tercera parte del capital en acciones del préstamo nacional 1821  
 Tercera parte del capital en cédulas de premio del préstamo Laffitte  
 Quinta parte del capital de las inscripciones al 3 por 100 exterior de 1831  
 Intereses de Deuda corriente del 5 por 100 a papel

28.763.210,05  
 20.905.859,50  
 493.151,87  
 4.308.000,00  
 56.697.797,94  
 12.012.365,88  
 129.172.305,62  
 48.857.133,32  
 448.853,41  
 2.360.000,00  
 1.381.893,34  
 18.744.000,00  
 13.065.032,95  
 21.176.448,19  
 18.719.287,34  
 243.274.604,90  
 2.485,00  
 1.008.000,00  
 14.705.000,00  
 12.068.000,00  
 10.495.380,34  
 113.636.309,68  
 5.408.000,00  
 24.428.566,66  
 1.180.000,00  
 690.946,67  
 224.426,66  
 134.920.379,08

939.147.438,40  
 30.870.105.159,49

880.617.856,06

Estado demostrativo del valor nominal de los documentos de la Deuda pública, que existía en circulación en 31 de Diciembre 1872, y de los intereses que devengan al año.

nocidas banderías revolucionarias. Poco en verdad podía esperar Ruiz-Gomez al solicitar el empréstito; pero un 31% representaba toda una derrota sin paliativos.

La primera República con sus tres graves problemas: por un lado el movimiento cantonal, por otro la segunda Guerra Carlista y por último la insurrección de Cuba, hace imposible toda resurrección de la maltrecha Hacienda Nacional, que ve agravada su situación de forma alarmante durante el anárquico período que representa la primera República Española. Nuevamente vemos sucederse con rapidez de vértigo las figuras de Echegaray, Tutau, Ladico, Carvajal y finalmente Pedregal. Pero ninguno de ellos puede con el descrédito del Gobierno Republicano que vive en la anarquía administrativa y financiera en que se debate la España de entonces. Tal concatenación de circunstancias hace difícil la emisión de Deuda tanto interior como exterior, pero las necesidades que no perdonan, especialmente las provocadas por la guerra de Cuba, obligan a Carvajal a solicitar de las Cortes la autorización de un empréstito forzoso a corto plazo, de doscientos cincuenta millones (250.000.000) de pesetas efectivas en consolidado 3% reintegrables en diez años, cuya autorización le fué otorgada por Ley de 2 de Diciembre de 1872, haciendo uso de ella por otra Ley de 25 de Agosto de 1873, con la emisión de ochocientos veinticuatro mil doscientos dieciocho millones (824.218.000.000) de pesetas nominales.

Antes de finalizar la primera etapa republicana hemos de señalar una segunda emisión de Billetes Hipotecarios llevada a cabo el 74, por valor de doscientos



cincuenta millones (250.000.000), con interés del 6%; tipo del 80%, a veinte años de amortización. Es decir, en las mismas condiciones que las emitidas por la autorización de Octubre del 68.

Sin embargo, la situación deficitaria con que se enfrenta el Tesoro será la máxima preocupación de los hombres de la Restauración, que desde el primer momento, tendrán que enfrentarse con el agudo problema que ofrece el déficit acumulado.

No podemos dar por concluso el período que estamos estudiando, sin detenernos en el que se ha llamado Decreto Echegaray, pieza fundamental para la Tesorería de la Hacienda de España a partir de la promulgación del referido Decreto que, con fecha 19 de Marzo de 1874, establece el monopolio de emisión de billetes a favor del Banco de España, regulando al mismo tiempo las relaciones entre el Tesoro y la citada institución bancaria.

Es necesario echar una mirada retrospectiva a los diversos contactos que habían mediado entre la Banca y el Tesoro para poder analizar objetivamente la situación, y el por qué de la decisión de Echegaray, que según algunas críticas apasionadas solamente vieron en la medida un beneficio para el Banco emisor y un monumento para el señor Echegaray en el vestíbulo de dicho Banco.

Puede decirse, como considerando definitivo, que la época que comienza en 1836 con la Ley de Autorizaciones de Mendizábal, concluye el 74 con la concesión del Monopolio de emisión de billetes a favor del Banco de España. Esta etapa inicial se caracterizó más que por

las realidades conseguidas en las relaciones entre Banco y Tesoro, por los deseos de cooperación que exige con más o menos coactividad la Tesorería de la Hacienda hacia la institución bancaria. Es evidente, como consideraron los mejores hacendistas de la época, que la centralización de pagos por el Estado en un Banco tendría grandes ventajas para la Hacienda, principalmente en cuanto a control de caja y organismos se refiere, como asimismo al coste de los servicios en cuestión.

El primer paso de esta trayectoria lo da el año 1838 Don Alejandro Mon al disponer la centralización de todos los pagos ordenados por el Estado en el entonces Banco Español de San Fernando, que a cambio de este privilegio se comprometía a realizar anticipos al Tesoro, descontándole los efectos que emitiesen como Deuda Flotante en el desarrollo de los ejercicios presupuestarios. La rápida marcha de Mon en su primera gestión ministerial, impidió sin embargo la efectividad del convenio más, cuando la presión crediticia sobre el Banco le congestionó tan rápidamente que a punto estuvo de seguir las huellas del quebrado de San Carlos.

De nuevo vuelve Mon a la cartera, como ya indicamos anteriormente, y el año 46 establece conversaciones con el Consejo Director del Banco, que plasman en la firma del acuerdo que hemos de denominar como el primer contrato formal de Tesorería entre la citada entidad bancaria, antecedente inmediato del actual Banco de España y el Tesoro por el plazo de un año prorrogable anualmente.

La cláusula más importante del convenio estipulado fué la obligación contraída por el Banco de abrir un crédito a favor del Tesoro por el importe de la doceava parte del presupuesto, lo que venía a representar por aquel entonces, unos setenta y dos mil ochocientos millones (72.800.000.000) de reales; evitando de esta forma que las peticiones del Tesoro se convirtiesen en ilimitadas, como había pasado años atrás, al tiempo que se eliminaban de esta forma los graves peligros que encerraba la primera fórmula para el Banco, que con la nueva medida adoptada podría contener las presiones constantes que sobre el mismo ejercía el Tesoro.

El Banco de San Fernando se preparó para esta nueva etapa ampliando su capital fundacional fijado en sesenta millones (60.000.000) de reales hasta los ochenta (80.000.000), pero la realidad desbordó todo lo previsto y una vez en vigor el compromiso firmado, los efectos presentados por el Tesoro en las ventanillas del Banco diluviaban, pues si bien es cierto que el Estado había encontrado la deseada financiación de su Deuda Flotante, la cantidad solicitada del Banco era de tal magnitud que se agudizó su delicada situación al verse constantemente desbordado por las reiteradas peticiones del Tesoro. Por eso el año 47, siendo Ministro de Hacienda Don Ramón de Santillán, se quiso remediar el delicado trance en que se veía el Banco de San Fernando, gestionando la fusión del mismo con el de Isabel II, que había sido fundado hacía sólo tres años, gracias a lo cual se pudo reforzar el primero y de rechazo al Tesoro, que era el principal deudor del mismo y que en caso de quiebra hubiese dado origen a un escándalo mayúsculo.

El nuevo ente que resulta de la fusión, vigorizaba de paso al Tesoro, que a partir de dicho momento, empieza a introducir su influencia en el mecanismo bancario determinando la aparición de un Banco oficioso que en un lento caminar, irá introduciendo su influencia para transformarse en estado de derecho, a partir del acuerdo del año 74 y leyes de Ordenación bancaria sucesivas.

Siempre va a luchar el Banco con el peligro de las peticiones del Tesoro, de ahí que después de la fusión, y como punto de intervención estatal, el año 48 se organice el nuevo Banco a semejanza del Banco de Inglaterra, aplicándose las doctrinas del "currency school" de Ricardo; de esta forma se intenta evitar que la solicitud crediticia del Tesoro aumente la circulación de Billetes del Banco, produciéndole desniveles entre los recursos de activo y pasivo, que le pueden llevar a la suspensión de pagos. Consecuencia práctica de la orientación británica fué la creación, el 8 de Septiembre del referido año 48, de un departamento de "Emisión, Pago y Amortización de Billetes" dentro del propio Banco, pero completamente independientes de él. La misión del departamento era regular la circulación fiduciaria del Banco eliminando de esta forma los temidos trastornos que originarían las excesivas demandas del Tesoro. La vida del nuevo organismo fué escasa, pues solamente consiguió funcionar durante un año, tiempo suficiente para demostrar la ineficacia de su labor, cuando su majestad la Hacienda solicitaba dinero.

Si hasta aquí hemos de señalar que se había encontrado el instrumento adecuado para el desarrollo normal de las necesidades del Tesoro, es necesario alegar

que el procedimiento, aun siendo bueno, resultaba inadecuado por la capacidad exigida, ya que ni aun después de la fusión, el Banco tenía recursos suficientes para atender a las exigencias del Tesoro en toda su amplitud. Más, cuando la difícil situación que atravesaba el Banco de San Fernando actuaba como fantasma inoportuno en el ánimo del Ministro turnante en la Cartera de Hacienda.

Bravo Murillo, que como se recordará, tenía en uno de los apartados de su Proyecto enfrentarse con la Deuda Flotante, pensó en una nueva fórmula que independizase al Tesoro del Banco y al Banco del Tesoro, en tanto que este último encontrase la solución para las exigencias de su financiación. Resuelto a terminar con la situación precedente, pensó que nada mejor que financiar al Tesoro por medio del público a través de un órgano estatal en el que se harían todos los depósitos oficiales, admitiendo asimismo, depósitos voluntarios. Gracias a lo cual el Tesoro podría volver la espalda a las arcas bancarias por muy oficiosas que fuesen.

Con objeto de poner en práctica el proyecto apuntado, el año 52, se creó la Caja General de Depósitos, en la que habían de constituirse todos aquellos depósitos establecidos por Ley, como asimismo los que el público quisiese imponer voluntariamente devengando unos y otros los correspondientes intereses. La creación, como se comprenderá, es un auténtico esbozo de Banco estatal, hacia el cual el público en un principio le dió su confianza, pero los reiterados abusos del Tesoro produjeron la desconfianza general, dando lugar a una crítica progresiva que fué ~~caldeando~~ los ánimos hasta que en

la revolución del 68 Figuerola reguló y limitó las operaciones del Tesoro con la referida Caja, decretando la correspondiente liquidación de las deudas de la misma (1).

El punto neurálgico de las operaciones Tesoro-Banco se había centrado hasta Bravo Murillo en el incumplimiento de las recogidas de documentos representativos de la Deuda Flotante, que en poder de la Cartera del Banco, al llegar su vencimiento volvían a ser renovados de forma casi constante salvo cuando algún Ministro conseguía sacar adelante algún decreto de consolidación. Por eso Bravo Murillo se encargó no sólo de definir en la Ley de Contabilidad que promulgó el concepto de Deuda Flotante, sino que al mismo tiempo declaró especialmente hipotecadas la totalidad de las rentas públicas en favor de los diversos títulos que pudiesen poner en circulación el Tesoro en concepto de Deuda Flotante, encuadrando asimismo, siguiendo los pasos de Mon, la cifra que se podía emitir anualmente, siempre bajo la consiguiente autorización consignada en Ley Presupuestaria. Sin embargo al igual que sucedió en lo concerniente a la Deuda Consolidada no se cumplió la letra de la Ley y, como hemos visto y veremos, la Deuda Flotante siguió derroteros muy distintos a los previstos por Juan Bravo Murillo.

Ya antes de la polvareda que levantó los saldos dispuestos por el Tesoro en la Caja General de Depósitos, que demostraría que si bien el Banco no representaba la panacea soñada, a fin de cuentas era el mejor procedi-

---

(1) Ver pág. 166 de esta obra.

miento en la misión de ayuda al Tesoro, los diferentes gobiernos que se suceden bajo la batuta del General Espartero dan muestras de su deseo de volver a la idea propugnada por Mon. La nueva corriente de ideas obtiene su confirmación el año 56, en el que se da un nuevo paso en la intromisión del Estado en lo que va a ser el primer Banco Nacional. Por Ley de 28 de Enero se dictan Organizaciones Generales de Bancos de Emisión, en virtud de cuya Ley el antiguo Banco resultante de la fusión de los Bancos de San Fernando e Isabel II toma el nombre de Banco de España. Con dicha Ley el Banco obtiene un eslabón más de fortalecimiento, aun cuando todavía no posea el monopolio de emisión, pero gracias a este nuevo planteamiento, el Tesoro encontraría mayores facilidades de las que hasta entonces había encontrado en su antecesor. La Ley que acabamos de citar funcionó satisfactoriamente y pasaron dieciocho años sin que se produjesen alteraciones dignas de mención ni en el Tesoro ni en el Banco en cuanto a la relación que entre sí mantuvieron.

La Ley de 8 de Julio de 1870 reguló Bases sobre las que se iba a regir la Deuda Flotante. Pero la llegada al Ministerio de Don Segismundo Moret y Prendergast como primer Ministro de la Cartera en el reinado de Amadeo de Saboya, trae consigo la rectificación de muchos de los puntos contenidos en la Ley de Julio, por lo que es necesario promulgar una nueva Ley con fecha de 31 de Diciembre del mismo año. La nueva Ley establece el plazo de vencimiento para los títulos del Tesoro escalonadamente, señalándose períodos de 3, 6, 9, 15 y 18 meses según la clase de efecto, intentando solucionar de esta manera el viejo mal de las renovaciones que tanto

pesaban en especial en el normal funcionamiento del Banco.

Por Ley de 28 de Febrero de 1873, se perfila aun más el concepto de la Deuda Flotante, que a fin de cuentas, se trata en su mayoría de los documentos que van a parar a las ventanillas del Banco de España para su descuento. Por dicha Ley se señala que la Deuda Flotante estaría compuesta de los Billetes, Giros, Pagarés y Préstamos que emite la Tesorería de Hacienda para atender al desarrollo de los ejercicios presupuestarios. Sin embargo, se observa cómo en el fondo de la trayectoria que sigue el Tesoro aparece siempre el intento de sometimiento del Banco a las exigencias de las necesidades dinerarias de la Hacienda, aun cuando observemos un titubeo constante en el procedimiento de financiación buscado, si bien no ha de olvidarse que tal titubeo es producto natural de dos puntos fundamentales. Uno: el sistema monetario desorganizado y roto en su unidad hasta el 68, que no está preparado para una política de financiación del Tesoro. El otro: que los Bancos de emisión de aquel entonces no contaban con los artilugios de financiación que hoy estamos acostumbrados a ver en los organismos centrales de emisión. Los billetes de aquella época emitidos por los Bancos autorizados, eran medios de pago completamente voluntarios y como tales podían ser rechazados por el público, motivo de tal consideración era que el Tesoro tenía que auto-limitarse en su presión si no quería llevar al Banco al descrédito, más, cuando la competencia de los diversos Bancos autorizados podían producir el juego que ofrecía la libertad de empresas con sus consiguientes efectos de desplazamiento para el empresario deficiente.



El aldabonazo llegó con el insigne literato Don José Echegaray persiguiendo, sin duda la forzosidad de la circulación fiduciaria para casos de emergencia, al tiempo que ponía en manos del Tesoro un auténtico dispositivo de seguridad, promulga el Decreto de 19 de Marzo de 1874, en virtud del cual establece el monopolio de emisión de Billetes a favor del Banco de España, con cuyo decreto el Banco se convierte en sustentador del crédito público a partir de dicha fecha. Por el citado decreto se estructuraron nuevamente las relaciones entre Tesoro y Banco, fijándose la circulación de Billetes en setecientos cincuenta millones (750.000.000) de pesetas, lo que levantó fuertes críticas, ya que todavía la circulación de Billetes se venía basando en el capital del Banco, y como por aquel entonces el capital del Banco de España no era más que de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas, la desproporción existente al autorizar los setecientos cincuenta millones (750.000.000) referidos era más que regular. De ahí que el año 91 Cos-Gayón se viese obligado para terminar con las críticas, a modificar el sistema de encaje capital-circulación por el de circulación-reserva.

También en la regulación de obligaciones, el Banco se comprometió a efectuar anticipos a favor del Tesoro hasta la cantidad de ciento veinticinco millones (125.000.000) de pesetas.

A partir de este momento las relaciones Tesoro-Banco serán cada vez más íntimas y definitivas; las Leyes de Ordenaciones Bancarias se sucederán apretando cada vez más la conexión, introduciendo no sólo ideas

y directrices desde el Ministerio de Hacienda en el Banco, sino incluso designando los puestos de dirección del organismo emisor, siendo cada vez menos importante la presencia de los elementos representativos del capital privado en el manejo del Banco. ¿A donde se camina? Es evidente. No vamos a asustar a nadie, leasé la última Ley de Ordenación Bancaria de 31 de Diciembre de 1946 y vease la propuesta que la Hacienda hace al capital privado. Es fácil sacar la consecuencia.

Finalmente, la Ley de Bases de la Banca promulgada con fecha 14 de Abril de 1962, ha dispuesto en su Base 2ª la institucionalización del Banco de España para lo cual el Estado ha adquirido las acciones capital, desapareciendo de los órganos de gestión, representación y negocio los promotores privados.

CAPITULO III  
PROYECTOS SALAVERRIA-COS-GAYON  
CONVERSION CAMACHO

Alfonso XII

La restauración de la Monarquía Borbónica en el adolescente hijo de Isabel II por el General Martínez Campos el 29 de Diciembre de 1874, producirá para España una etapa de tranquilidad y continuidad nacional visiblemente manifestadas en la vida financiera del país. Fueron los diez años -1874/1885- del reinado de Alfonso XII de auténtica restauración, días de orden, alejados de convulsiones civiles, cual prácticamente no se conocían desde los tiempos de Carlos III. Había sido necesario todo un siglo para que España recuperase una trayectoria ajena a titubeos extranjeros y partidistas. Lástima que las últimas guerras coloniales de América volvieran a empañar la ejecutoria iniciada con la Restauración.

Entre las primeras medidas financieras adoptadas resalta la regularización del pago de intereses de la Deuda en circulación, correspondiente a los semestres 1 de Julio de 1874 a Diciembre de 1876, que se encontraban suspendidos, al igual que los haberes del Clero devengados con anterioridad al 1 de Enero de 1875 y las 9/10 partes del empréstito forzoso de doscientos cincuenta millones (250.000.000) decretados por Carvajal el 25 de Agosto de 1873. Con el propósito de saldar todos estos atrasos, el nuevo Ministro de Hacienda señor Salaverría, creó por Ley de 21 de Julio de 1876 Deuda Amortizable al 2% en su clase interior y exterior, con un plazo de amortización de quince años.

La Ley referida abarcaba otro aspecto tan importante como la rebaja del tipo de interés, que a partir del primero de Enero de 1877 sería de una tercera parte de los tipos establecidos en los contratos de emisión para las Deudas Consolidadas al 3% interior y exterior y los Amortizables al 6% procedentes de Acciones de carreteras, ferrocarriles y obras públicas. Asimismo se fijaba que a partir del 1 de Enero de 1882 se aumentaría el tipo de interés en 1/4 y 1/2% respectivamente; en cuyo año el Gobierno negociaría con los acreedores los aumentos sucesivos y los plazos en que debieran llevarse a cabo, hasta reintegrar los tipos de interés a lo establecido originariamente.

Sin embargo las medidas propuestas resultaban insuficientes ya que lo que estaba reclamando el crédito público era un reajuste, si no tan amplio como el de Bravo Murillo, sí al menos que estructurase todo lo andado desde aquella época y especialmente los atrasos y descubiertos de tesorería.

Operación complementaria de lo expuesto fué la conversión de los créditos existentes a favor de Ayuntamientos y Corporaciones Civiles en Deuda Amortizable 3%, con lo que se logró eliminar gran parte de las reclamaciones con que se enfrentó Figuerola, y que el poder central quería dar por prescritas. El reajuste hacía años que se venía esperando, sin que hasta este momento se consiguiese una solución viable y definitiva.

Con el segundo Ministerio de Cánovas y continuando Salaverría al frente de la Cartera de Hacienda,

presenta este último a las Cortes un plan financiero sobre la Deuda, según el cual la situación a remediar se estructuraba de la siguiente forma:

a) Deuda reconocida 9.016.508.111 pts.

b) Deuda sin reconocer y créditos pendientes de reconocimiento 1.418.800.942 pts.

Aparte de unos cien millones (100.000.000) en que se calculaba el déficit presupuestario del ejercicio en vigor, para cuya atención sería necesario una nueva emisión. El solo anuncio del proyecto ante las Cortes provoca la baja de la cotización del Consolidado 3%, que de 17'05 a que se venía cotizando pasa a 16'55. Sin embargo por el momento todo queda en simple proyecto y Salaverría se aleja del Ministerio sin ordenar la Deuda como era su propósito.

Gonzalez y Cadenas aportan en su proyecto de unificación y amortización el siguiente estado de Deudas cuya atención de intereses ascendían a trescientos veinticuatro millones ochocientas mil (324.800.000).

En el cuadro insertado en la página siguiente se puede ver el análisis demostrativo de las diferentes Deudas del Estado y el Tesoro en circulación.

No hacemos mención de la Deuda al 5% a favor de los Estados Unidos, porque sus intereses se abonan por la Caja de Ultramar.

Este estado tiene su base en la Memoria redactada por el Sr. Pedro Salaverría y presentada a las Cortes en 22 de Abril de 1876.

## CLASES DE DEUDA

Deuda consolidada exterior al 3 por 100 .	4.106.025.400
id           id           interior .....	3.596.232.900
Residuos de exterior e interior .....	5.000.000
Inscripciones <del>inter</del> transferibles a favor de las Corporaciones Civiles .....	485.799.600
Idem a favor de Cofradías y Obras Pías ..	8.250.000
Por lo que ha de producir el reconocimien- to, liquidación y conversión al 3 por 100 de los créditos comprendidos en el arre- glo de 1851, contando con las bajas por caducidad .....	260.000.000
Créditos a favor de las Corporaciones ci- viles pendientes de liquidación y conver- sión por la venta de sus bienes al tipo de 40 por 100 en 3 % .....	586.231.260
Acciones de Carreteras cuya amortización fué suspendida .....	18.025.000
Acciones de Ferro-Carriles id. id. ....	1.500
Idem de Obras Públicas id. id. ....	13.459.000
Obligaciones del Estado por subvenciones de Ferrocarriles .....	634.161.500
Idem especiales de Alar a Santander ....	10.024.500
Idem por subvenciones concedidas a las <u>Em</u> presas de Ferrocarriles todavía no deven- gadas .....	243.749.852
Billetes de la Deuda del material del Te- soro .....	115.000
Deuda del personal .....	20.000.000
Idem amortizable al 2 por 100 interior y exterior procedente de los 5 cupones atra- sados, atrasos del Clero y 9 décimas del Empréstito .....	882.211.600
Bonos del Tesoro en circulación, en el Banco Nacional y en cartera .....	523.935.000
Obligaciones del Tesoro sobre la renta de Aduanas, autorizadas por la Ley de 11 de Julio de 1877 .....	160.000.000
	<hr/> 11.553.222.112.

La confianza que depara en el extranjero el restablecimiento de la Monarquía Borbónica y la presencia de Cánovas al frente de los gobiernos permite el logro de un margen de confianza fácilmente visible en nuestro crédito exterior. Las dificultades con que lucha la Restauración en sus primeros pasos, en cuanto a recursos del Tesoro, obliga a la formalización de una emisión de Consolidado 3% por valor de cuarenta y dos millones quinientas mil (42.500.000) pesos fuertes -R.D. de 15 de Enero de 1876- que se amplía por R.D. de 15 de Febrero hasta sesenta y dos millones seiscientos mil (62.600.000).

No obstante el desequilibrio que sigue originando en nuestras finanzas los motines y guerra de la Isla de Cuba, acarrean la solicitud de un nuevo empréstito que denominado "de Cuba", se cifraría por valor de veinticinco millones (25.000.000) de pesos. Operación que dió lugar a la creación -1876- de una prestigiosísima entidad bancaria catalana, cual fué el Banco Hispano Colonial, hoy absorbido por el Banco Central, que vió la luz con un capital de quince millones de pesos ampliables hasta veinticinco (25.000.000) y cuyo promotor fué el Marqués de Comillas gran financiero de aquella época.

El 3 de Junio, un mes antes de la operación anterior, y a fin de cubrir los atrasos más perentorios con que se enfrenta el Gobierno, superiores a los quinientos cincuenta millones (550.000.000) de pesetas, se autoriza al mismo la emisión de Obligaciones del Tesoro Público denominadas también del Banco de España, con la garantía de la recaudación de las contribuciones, por valor de quinientos ochenta millones (580.000.000) de pesetas,

Obligaciones  
del Tesoro.

determinándose una rentabilidad para los nuevos títulos del 6% similar como se recordará, a la de los Bonos del Tesoro en circulación, con la diferencia de que el plazo de amortización se rebajaba en ocho años, señalándose en consecuencia a los nuevos títulos el de 12 años. Los títulos emitidos fuerzan al mismo comentario que hicimos al hablar de la emisión de Bonos del Tesoro en Octubre del 68. No pueden ser considerados como Deuda Flotante por el largo plazo de amortización de que iban provistos. La operación se llevó a cabo en tres fases, ejecutadas en los meses de Septiembre, Octubre y Noviembre, produciendo un líquido de cuatrocientos noventa millones (490.000.000).

Obligaciones  
Renta de  
Aduanas.

Las dificultades con que se sigue luchando en el mercado de capitales para encontrar préstamos a largo plazo, obligan al año siguiente -1877- a la creación de Obligaciones sobre la Renta de Aduanas según Ley de 11 de Julio. Si un año antes habían sido las Obligaciones del Tesoro las que habían hecho el juego en la financiación, ahora iban a ser unos nuevos títulos, verdadera reminiscencia de los Censales del Reino de Aragón, ya que se afectaba al servicio financiero de las Obligaciones el ingreso de las rentas de Aduanas. La primera emisión que se lanzó se efectuó por un valor de ciento sesenta millones de pesetas (160.000.000) al tipo de 86'875 que produjo un líquido de ciento treinta y nueve millones (139.000.000) de pesetas, fijándose el interés en el 6% y el plazo de amortización en doce años, condición idéntica a las que ofrecían las Obligaciones del Tesoro en circulación. No sería esta la única vez que se haría uso de esta clase de Obligaciones, ya que posteriormente se vuelve a acudir al mismo dispositivo en varias ocasiones. El pago puntual



de sus intereses, como asimismo de la amortización, trajo como consecuencia que se cotizasen por encima de la par al igual que sucedió con las Obligaciones del Tesoro, mejor denominadas del Banco de España y del Tesoro, mientras que el resto de los Fondos Públicos andaba tan lejos de su valor nominal cual hace poco señalamos para el Consolidado 3%, al referirnos al proyecto de Salaverría.

En Abril del 79 se recurre por tercera vez a la emisión de Bonos del Tesoro, siguiendo las directrices expuestas en la Ley de Octubre del 68, poniendose en circulación doscientos cincuenta millones (250.000.000) de pesetas nominales, que produjeron un líquido de doscientos cinco (205), fijándose el tipo en el 82%, en tanto que el interés seguía siendo el acostumbrado del 6%. Tampoco variaba el plazo de amortización, señalado en doce años. El mismo año presencia la emisión de ciento sesenta millones (160.000.000) en Obligaciones de la Isla de Cuba, con la garantía de la renta de sus Aduanas, encargándose de la negociación el Banco de España.

Según Piernas Hurtado (1), la Deuda Pública de la Nación se podía cifrar a fines de 1881 en un total de once mil millones de pesetas (11.000.000.000). Otro personaje de la época, prestigioso político, cual fué el Sr. Sánchez Toca, nos dice en su obra "Reconstitución de España" (2) al hablar de la Deuda exterior, que el total del descubierto por préstamos extranjeros que se cifraba a la

---

(1) Piernas Hurtado - Hacienda Pública - Tomo II - Pág. 580-V edición - Suarez, 1901 - Madrid

(2) Obra citada pág. 154

muerte de Fernando VII en unos ciento setenta y cinco millones (175.000.000) de pesetas, al hacerse el arreglo de la Deuda en 1882, es decir cincuenta años después, la Deuda exterior en circulación había pasado a la bonita cifra de cuatro mil cuatrocientos trece millones (4.413.000.000) de pesetas. El párrafo es en verdad elocuente, el aumento progresivo de la Deuda Pública sobre todo exterior española se manifiesta en la citada referencia dada por Sánchez Toca, pudiendo nosotros agregar que el fenómeno anterior se reproduce idénticamente en la Deuda interior.

Después del primer intento de reforma sustentado por Salaverría y a medida que se iba ordenando el resto de la política nacional, no era de extrañar que se dejasen sentir voces autorizadas reclamando un reajuste crediticio en toda la línea. El gran incremento experimentado en la Deuda Pública a lo largo de los tres primeros tercios del Siglo XIX, con el aumento correlativo de cantidades presupuestadas para atención de intereses, imponía un agobio a la Tesorería que ya había dado lugar, principalmente con Bravo como hemos visto, a reformas sustanciales en materia de Deuda. Nuevamente la Restauración se enfrentaba con viejas secuelas, algunas de ellas solucionadas con toda rapidez, como había sido la referente a la suspensión del pago de intereses. Sin embargo, la desproporción existente entre los recursos y atenciones en materia de Deuda impelían a la Hacienda a efectuar una conversión que redujese la cantidad que anualmente se consumía en atenciones por servicio de la Deuda Nacional, ya que si ésto se conseguía llevar a la práctica se lograría un mayor desahogo y estabilidad en la marcha general de la Hacienda Pública con la nivelación presupuestaria deseada pero nunca alcanzada, según cuentan Camacho y otros.

A tal fin el Ministro en funciones Sr. Cos-Gayón formularía el siguiente proyecto que remitió a las Cortes:

Proyecto COS-GAYON

Art. 1º.- Se emitirá por el valor nominal de mil cien millones (1.100.000.000) de pesetas, Deuda del Estado, que devengará 5% de interés anual y será amortizada en 25 años.

Art. 2º.- El pago de los intereses se hará por trimestres y el de la amortización por sorteos también trimestrales.

Art. 3º.- Para atender a este gasto, en los presupuestos generales del Estado se incluirá anualmente créditos por la suma de setenta y siete millones trescientas veintisiete mil (77.327.000) pesetas. De esta cantidad se destinará la necesaria para pagar los intereses del 5% y el resto se invertirá en la amortización.

Art. 4º.- El servicio del pago de los intereses y de la amortización estará a cargo del Banco de España. Mientras éste recaude las contribuciones directas, retendrá en su poder las cantidades necesarias para esos pagos.

Si el Banco cesase en la recaudación, el Gobierno le entregará los fondos correspondientes en los términos y con las formalidades que por común acuerdo se establezcan.

Se abonará al Banco por este servicio la comisión que con el convenga al Gobierno.

Art. 5º.- El Ministro de Hacienda, previo acuerdo del Consejo de Ministros, negociará los títulos de la Deuda del Estado creados por esta Ley, en la forma que considere más económica, segura y conveniente a los intereses del Estado.

Art. 6º.- El producto de la negociación se invertirá:

- A) En retirar de la circulación las obligaciones creadas con arreglo a las leyes de 3 de Junio de 1876 y de 11 de Julio de 1877, y los Bonos del Tesoro.
- B) En saldar la Deuda Flotante.

Art. 7º.- En la suscripción que se abra para la negociación de los nuevos títulos del 5% amortizables, serán admitidos en pago por su valor nominal como efectivo metálico los valores enumerados en el párrafo primero del artículo anterior.

Art. 8º.- Las obligaciones creadas por las Leyes de 3 de Junio de 1876 y de 11 de Julio de 1877 y los Bonos del Tesoro que no estuvieren todavía amortizados y que no se presenten al canje por los nuevos títulos del 5% en los términos indicados en el Art. que precede, serán retirados de la circulación, mediante el pago de su valor nominal en efectivo metálico, cesando de devengar interés desde la fecha señalada para el pago.

Art. 9º.- En cuanto queden retiradas de la circulación las Obligaciones creadas por la Ley de 3 de Junio de 1876, serán cancelados y quemados los títulos de la Deuda del 3% que se hallan pignorados a favor de las mismas.

El proyecto no fué lo afortunado que esperaba Cos-Gayón, aunque éste se hubiese puesto al habla con los elementos más representativos del Banco de España, dando origen a que apareciese en Febrero la crisis ministerial y Cos-Gayón abandonase la poltrona.

El Gobierno que sustituyó al saliente tuvo de Ministro de Hacienda a Camacho, que ya anteriormente como se recordará, había pasado por el viejo caserón de la calle de Alcalá. Camacho, imbuído de la necesidad de simplificar y reorganizar la Deuda Pública, acomete la reforma que había proyectado Cos-Gayón, consiguiendo sacar el proyecto adelante variando algún punto del mismo, cuyas diferencias resalta férreamente en sus "Memorias", pues le molestó enormemente que su antecesor y partidarios, dijese en las Cámaras, que la conversión había sido proyectada en primer lugar por ellos. Basta leer los dos proyectos, para observar que existen algunas diferencias, sobre todo en la conversión de los amortizables, especialmente en cuanto a los años de amortización que pasan de 25 a 40 y en el tipo de interés que baja del 5 al 4%, pero las diferencias que intenta establecer Camacho, que evidentemente no se pueden negar, no son tan rotundas como intentaba éste hacer ver en su justificado ofuscamiento, lo que fué indudable, es que tuvo el mérito de sacar adelante la conversión necesaria. A tal fin el 24 de Octubre, remite a las Cortes su proyecto, que puede esquematizarse en estos cuatro puntos:

- A) Nivelación del presupuesto.
- B) Liquidación de las Deudas y descubiertos del Tesoro.
- C) Revisión del sistema impositivo.
- D) Conversión de la Deuda Pública=
 

{	1) Amortizables 2) Perpetua=	{	int. ext.
---	---------------------------------	---	--------------

La situación de la Deuda existente en circulación al vencimiento del primer semestre de 1879 se descomponía de la siguiente forma:

<u>Nominal(en millones)</u>	<u>Clase de Deuda</u>
3'0	Deuda de los Estados Unidos
3.359'4	Perpetua consolidada al 3% int.
4.094'3	" " " " ext.
16'0	Acciones de Carreteras
12'7	" " Obras Públicas
652'0	Obligaciones de Ferrocarriles
205'6	" Banco y Tesoro ext.
270'2	" " " int.
147'7	" de Aduanas
282'9	D. Amortizable al 2% exterior
488'0	" " " " interior
378'9	Bonos del Tesoro 1ª y 2ª emisión
78'0	Deuda Flotante
13'7	" del personal (atrasos)
446'8	Renta de Corporaciones al 3%
358'9	" " Clero al 3%
154'5	Liquidaciones pendientes

Total: 10.965'0 millones a los que había que agregar las cargas de justicia.

Conversión  
e Amorti-  
za es.

Aprobado el proyecto por las Cortes, aparece en la Gaceta la Ley de 9 de Diciembre de 1881, mediante la cual se faculta la creación de mil ochocientos millones (1.800.000.000) de pesetas en Amortizable al 4% a 40 años -1921- contable desde el 1 de Enero del año siguiente; con amortización por sorteo y cupón trimestral. En cuanto al tipo de emisión se fijaba en el 85%. La nueva Deuda es taba garantizada siguiendo los buenos resultados que se ha

bían conseguido en las emisiones de Obligaciones del Tesoro y Aduanas por las contribuciones directas; pues llevabamos unos años que si se quería garantizar el éxito de la emisión había que dotarla de las consiguientes garantías jurídicas y económicas aun cuando se contase con el prestigio de Cánovas, diríamos mejor gracias a su figura señera. Lamentable que se diera en verdad esta situación, pero era el resultado a que se llegaba después de una serie de operaciones desafortunadas, que iniciadas en los albores del siglo XIX, o mejor aun, con el reinado de Carlos IV, lograron desprestigiar el crédito de la Nación. Tabú que no se puede vapulear y a quién hay que atender respetuosamente.

La primera parte de la conversión, tenía por objeto, como había expresado el Monarca ante las Cortes en su tradicional discurso de la Corona, unificar los tipos de interés de las diversas DEUDAS AMORTIZABLES que existían en circulación. junto con la liquidación de aquellas pequeñas partidas de Deudas, auténticos residuos de antiguas emisiones ya amortizadas en su mayoría.

La conversión aprobada para las diversas clases de Deudas Amortizables, se realizó al tipo de la par (100%) para las Obligaciones del Tesoro, Aduanas, Bonos, resguardos de la Caja General de Depósitos, Acciones de Carreteras de 1845 y 1850 (1), Deuda de Material del Tesoro que había subsistido, como se recordará en los arreglos del 69, y finalmente unos trescientos quince (315.000.000) millones aproximadamente de Deuda Flotante. Al 80% se convertirían las Acciones de Carreteras emitidas con fecha de

---

(1) Ver pág. 127 de esta obra.

1851-1852 (1) y 56 (2) y la Deuda de personal. Con el 76%, las Acciones de Obras Públicas y finalmente con el 50% el Amortizable 2% emitido al iniciarse la Restauración.

En suma se convirtieron un millón setecientos veintiocho mil quinientas (1.728.500) pesetas por un millón cuatrocientas sesenta y nueve mil doscientas veinticinco pesetas (1.469.225) que representan una reducción al fisco de noventa y siete millones setecientas diecinueve mil doscientas diez (97.719.210) pesetas en concepto de intereses anuales, siendo el encargado de materializar la operación el Banco de España.

CUADRO DE CONVERSION DE AMORTIZABLES

<u>Tipo de convertidas o desembolsadas.</u>		<u>Nominal</u>	<u>Efectivo</u>
Obligaciones del Tesoro.....	100	352.850.000	352.850.000
Obligaciones de Aduanas .....	100	117.050.000	117.050.000
Bonos del Tesoro .	100	326.694.500	326.694.500
Amortizable 2% exterior al.....	50 y 52(3)	139.533.000	72.538.780
Amortizable 2% interior .....	50	475.088.800	237.544.400
Acciones de Obras Públicas .....	76	8.788.500	6.679.260
Acciones de Carreteras (1845-50) ..	100	2.617.000	2.617.000
Acciones de Carreteras (1851-52) ..	80	4.511.500	3.609.200
Acciones de Carreteras (6-6-56) ...	80	1.434.500	1.147.600
Deuda Flotante en 31-12-81 .....	100	186.378.943	186.378.943
Resguardos de la Caja de Depósitos	100	25.945.500	25.945.500
Material del Tesoro .....	100	328.065	328.065
Personal del Tesoro .....	80	3.869.938	3.095.954
A más de material y Personal pendientes de emisión .....	100	1.194.745	1.194.745
Descubiertos en la c/del Tesoro ....		62.769.086	62.769.086

(1) Ver pág. 127

(2) Ver Pág. 157

(3) { Al 50% presentado a la conversión en Madrid

(3) { Al 52% " " " " " el extranjero  
2% de prima en el cambio.



onversión  
e la deuda  
consolidada  
% interior  
de las  
obligaciones  
del estado  
por subven-  
ciones a e-  
ferrocarriles.

Hasta aquí hemos examinado la primera parte de lo que se conoce por Conversión Camacho. La segunda representaba nada menos que el ajuste de la Deuda Perpetua 3% -Consolidada- en sus dos formas exterior e interior, que podía originar un tremendo avispero, ya que su nudo, difícil de deshacer, solamente se prestaba a una intervención alejandrina. La parte más delicada de todo el proyecto de conversión consistía en el arreglo de la Deuda Consolidada 3%, sobre todo en su forma exterior, historial que tiene sus orígenes en la regencia de María Cristina aun cuando existe el antecedente en Fernando VII y que todas las reformas hasta entonces habían dejado subsistentes, convirtiéndose en elemento básico de las diferentes operaciones financieras que se habían realizado hasta el momento.

Conocidos los tipos adoptados y el resto de los términos de la conversión decretados por la Ley de 9 de Diciembre de 1881, los tenedores nacionales de Deuda perpetua interior 3% y los de las Obligaciones del Estado por subvenciones ferroviarias se levantaron en protesta, agrupándose con la finalidad de defender sus derechos. Se localizó la defensa en tres comités destacados en las plazas de Madrid, Barcelona y Bilbao, que eran los puntos más representativos de los intereses en cuestión. Se nombraron las correspondientes comisiones quienes a su vez nombraron una comisión de representantes, que lo eran por Madrid el primer Marqués de Urquijo (1), Don Jaime Girona y Don Bernardo Renjifo y Goyechea, teniendo además el primero la representación bilbaína. Por Barcelona se designó a Don Manuel Girona, Camilo

---

(1) Don Juan Manuel Urquijo y Urrutia, fundador de la dinastía bancaria de los Urquijos.

Fabra, Antonio Ferrer, Ramón Comas y Antonio José Torrella.

Convocada la reunión de todos estos señores en Ma  
drid, celebraron una serie de entrevistas para contrasta-  
ción de los diversos criterios que se mantenían, terminando  
en una conferencia con el Ministro, celebrada el 22 de Ene-  
ro de 1882, en la que después de la exposición de una serie  
de obstáculos que dificultaban la conversión, como no haber  
se tenido en cuenta los intereses de las Deudas antiguas, la  
oposición de los tenedores de Obligaciones Ferroviarias que  
no querían ver equiparados sus títulos con los de la renta  
perpetua 3% y principalmente el plazo que había de transcu-  
rrir hasta recobrar el 3% diferido su plenitud -Ley de Ju-  
lio del 76- junto con algunos otros puntos de menor tras-  
cendencia, se llegó a un acuerdo entre el Ministro y la co-  
misión, que más tarde fué aprobado por el Gobierno y ratifi-  
cado por las Cortes.

De los cinco mil ciento treinta y cinco millones  
setecientos sesenta y siete mil cuatro (5.135.767.004) que  
representaba la Deuda Perpetua interior y las obligaciones  
del Estado 6% (ver cuadro folio 196) se presentaron a la  
conversión la mayoría absoluta, quedando solamente por com-  
parecer al 30 de Abril de 1883, sesenta y cinco mil seiscien-  
tos veintiun (65.621.000.000) millones. Los tipos de con-  
versión adoptados finalmente fueron del 43'45 para el Conso-  
lidado interior y el 87'50 para las Obligaciones de Ferro-  
carriles.

Publicada la Ley de conversión, Camacho efectuó  
un primer cambio de impresiones con el representante inglés  
Mr. Charles O'Leary, dentro del mismo mes de Diciembre, a  
fin de conocer si sus representados preferían optar por un

nversión  
la Deuda  
nsolidada  
terior.

aumento sucesivo de interés hasta alcanzar el 3% previsto o acudir a la conversión.

Mr. O'Leary hizo una primera proposición de carácter oficioso que deparaba los siguientes términos:

"Hasta el 31 de Diciembre de 1883 el interés de la Deuda permanecería en su actual tipo de 1'25 anual.

De 1 Enero 1884	a 31 Diciembre 1885	al 1'1/2
" 1 " 1886	a 31 " 1887	al 1'3/4
" 1 " 1888	a 31 " 1889	al 2
" 1 " 1890	en adelante	al 2 1/4

El 2 1/4 será el máximo de interés que devengaría la Deuda, lo que equivale a una conversión al tipo de 56'25% de forma que por cada Bono de 100 libras al 3% se entregaría un Bono de 56-5-0 libras con un interés del 4% anual."

Camacho por el contrario propuso a Mr. O'Leary las mismas condiciones que se habían ofrecido a los tenedores españoles. El Gobierno español, por medio de su Ministro plenipotenciario en Londres Don Manuel Rancés y Villanueva, Marqués de Casa-Laiglesia, presentó al Council of Foreign Bondholders su propuesta oficial que textualmente dice así:

"1) La actual Deuda consolidada exterior al 3% se convertirá desde luego, en otra Deuda Perpetua con 4% de interés anual, pagadero según convenga bien por trimestres vencidos en 1 de Enero, 1 de Abril, 1 de Julio y 1 de Octubre, bien por semestres vencidos 1 de Enero y 1 de Julio.

2) La conversión o canje se hará en la proporción necesaria para que el interés anual al 4% de la nueva Deuda

represente el del 1'75 sobre el capital de la Consolidada al 3%.

3) El capital de esta Deuda del 3% será reconocido como base para la conversión, y los actuales tenedores ingleses de dicha Deuda Exterior del 3% recibirán por tanto un capital de libras 43-15-0 de la nueva Deuda al 4%, por cada Bono de 100 libras de la Deuda del 3%.

4) Los títulos de la nueva Deuda y los cupones de estos títulos expresarán un capital en cantidades equivalentes en moneda española, inglesa y francesa.

5) La nueva Deuda devengará su interés anual de 4% a partir del 1 de Julio de 1883; y con el fin de que la Emisión y canje puedan hacerse, desde luego, los nuevos títulos llevarán unidos tres cupones semestrales pagaderos en 1 de Julio de 1882, 1 de Enero de 1883 y 1 de Julio de 1883 arreglados al interés anual del 1'25% por la Consolidada Exterior del 3%; y los sucesivos cupones trimestrales o semestrales, según se convenga representativos del interés de 4% que la nueva Deuda ha de empezar a devengar desde 1 de Juli de 1883.

6) El servicio de pago de los intereses de la nueva Deuda estará, como en el caso de la renta del 4% amortizable, a cargo del Banco de España, el cual retendrá semestral o trimestralmente según se convenga de las contribuciones directas la cantidad necesaria para el pago puntual de dichos intereses.

7) El pago de los intereses se efectuará en Ma-drid, Londres o París a voluntad de los tenedores.

8) Los acreedores del Tesoro Español por Deuda Exterior renunciarán a toda otra reclamación ulterior y se darán por satisfechos de todos sus derechos con las condiciones que preceden.

9) El convenio que se hiciese sobre estas condiciones necesitaría para ser ejecutivo la conformidad del Consejo de Ministros y la aprobación de las Cortes.- Londres 11 de Marzo de 1882."

Entregada la propuesta el 11 de Marzo de 1882 por el Sr. Rancés al Presidente del Council Sr. Bouverie, este último dió traslado a su vez al Comité de tenedores de Bonos españoles a fin de que estudiasen la propuesta e informasen sobre los extremos de la misma. El Comité no tardó en dar a conocer su juicio cuya nota oficial estaba contenida en los términos siguientes:

"Este Comité, habiendo considerado las condiciones de la conversión ofrecida a los tenedores de Bonos españoles por el Ministro de Hacienda, ruega al Council de los tenedores de Bonos extranjeros que examine dichas condiciones, si bien el Comité no está preparado a recomendarla a los tenedores".

Según Camacho la causa primordial que produjo la desaprobación de la propuesta por el Comité, fué que no se otorgase el 2%, que constantemente se venía exigiendo como base de la conversión, como asimismo el que no se aceptara por parte española que los títulos del Consolidado 3% que se convirtiesen quedaran depositados en el Banco de Inglaterra, para hacer ejercitar los derechos correspondientes en el caso de que no fuesen cumplidos los términos del nue-

vo contrato.

Aun con las proposiciones adversas del Comité, se reunió el meeting -17 de Marzo- que desechó las proposiciones españolas. Mr. Bouverie resaltó la rectitud y lealtad con que España había procedido, que a juicio del propio Camacho representaba un voto de apoyo para la proposición española. Por el contrario Mr. Bennoch, Presidente del Comité, la combatía duramente, pronunciándose finalmente la asamblea por la siguiente resolución que adoptó en forma mayoritaria.

"Este meeting de tenedores de Bonos de la Deuda externa de España aprueba la decisión de su Comité y confirma su opinión de que la propuesta del Ministro de Hacienda es inaceptable porque ella tiene por objeto disminuir el importe nominal de la Deuda en más de 50%, sin ofrecer un equivalente que compense el propuesto sacrificio del capital, porque ella (la propuesta) es una violación de la letra y espíritu de la convención solemnemente pactada en 1876, por la cual la nación española está obligada a pagar a sus acreedores externos por intereses la suma mayor que su Hacienda le permita pagar y porque no hay estipulación ni indicación (en la convención 1876) sobre la posible reducción de la Deuda, ni se ocupa acerca del abandono de Bonos existentes en cambio de otros de menor cuantía".

Ante la actitud negativa que adoptó el Council, Camacho siguió adelante, presentando tres días más tarde, 20 de Marzo, su proyecto de Ley de conversión de la renta perpetua exterior a las Cortes. El proyecto tenía por base las mismas condiciones que habían presidido la conversión interior, otorgando un plazo voluntario de 4 meses

para acogerse a los beneficios. Plazo que las Cortes ampliaron hasta 6, con la novedad que destinó una quinta parte de los futuros superavits presupuestarios, para amortizar la nueva Deuda Perpetua al 4% que sería puesta en circulación. Era este último un extremo que se había venido solicitando en diversas ocasiones por los tenedores extranjeros de títulos y que reiteradamente se los había venido negando.

Alarmados los ingleses por el cariz que tomaban los acontecimientos al remitir Camacho sus proyectos a las Cortes, quisieron éstos reanudar las conversaciones, que al ver aprobar el proyecto plasmaron en propuestas menos intransigentes, llegándose por fin al siguiente acuerdo:

"El Excmo. Sr. D. Juan Francisco Camacho, Ministro de Hacienda en representación del Estado y en uso de la facultad que le concede el Artículo 8º de la Ley de conversión de la Deuda Perpetua, y Don Carlos O'Leary, en representación del Council of Foreign Bondholders y del Comité de Tenedores de Deuda española en Londres, reunidos el día de la fecha en el despacho oficial del primero, con el fin de poner término a las reclamaciones de los referidos Consejo y Comité, y después de consignar el Sr. O'Leary estar debidamente autorizado para el presente acto, convinieron lo siguiente:

Primero. A los tenedores de Deuda Consolidada exterior que durante el plazo de dos meses, a contar desde el día en que la Comisión de Hacienda de España en el extranjero publique el oportuno anuncio de las respectivas plazas, soliciten la conversión en Deuda Perpetua al cuatro por ciento, se les abonará, en concepto de comisión, siete

octavos por ciento del capital de la del tres por ciento que entreguen. Dicha comisión se abonará en títulos de la nueva Deuda al cuatro por ciento.

Segundo. El Council y el Comité recomendará a los tenedores de la Deuda Consolidada exterior, la conversión por la perpetua al cuatro por cientos en el plazo que queda expresado y con sujección a los términos de la Ley, contribuyendo en cuanto su influencia en los mercados permita al pronto término del canje de los referidos valores. Hecho por duplicado y a un solo efecto, en Madrid a veintiocho de Mayo de mil ochocientos ochenta y dos.- Juan Francisco Camacho.- O'Leary.- Aprobado en Consejo de Ministros - León y Castillo.- Hay un sello de la presidencia del Consejo de Ministros."

Convertido el consolidado interior, el exterior no podía seguir otro camino ni reclamar diferente trato. De todas formas los tenedores ingleses, como hemos visto, opusieron una resistencia que los acreedores de otras naciones como Francia, Bélgica y Holanda, principales acreedores con Inglaterra no manifestaron, pero al fin todo se solucionó. Una comisión a tiempo de cincuenta mil (50.000) libras esterlinas al Council of Foreign Bondholders en títulos de la Deuda exterior perpetua que se creaba, junto a la de 7/8 a los poseedores que presentasen sus títulos a la conversión en el plazo de dos meses, como hemos visto en el acuerdo, allanó todas las dificultades que hasta entonces habían venido esgrimiendo los tenedores ingleses.

La última parte de la conversión alcanzó un éxito completo al presentarse a la misma cuatro mil ciento sesenta y dos millones (4.162.000.000) de los cuatro mil



cuatrocientos trece (4.413.000.000) que había en circulación. Los doscientos cincuenta millones (250.000.000) que no se acogieron a los términos del acuerdo, lo fueron haciendo paulatinamente después del 24 de Agosto, día en que terminaba el plazo de dos meses señalado, con la excepción de una parte insignificante.

Camacho invirtió el procedimiento al llevar a cabo las conversiones de los consolidados interiores y exteriores. Pues en tanto que para llegar a un acuerdo con los tenedores nacionales optó por los capitales con repercusión en la partida de intereses, en la segunda parte de su reforma el sistema fué totalmente inverso al acudir a una elevación en el interés en tanto que conseguía reducir los capitales acreedores.

En total se convirtieron entre Deuda Perpetua interior y exterior nueve mil quinientos cuarenta y ocho millones setecientas sesenta y siete mil cuatro pesetas (9.548.767.004), emitiéndose para recogida de las cantidades mencionadas, nueva Deuda por valor de cuatro mil ciento ochenta y cuatro millones setecientas setenta y una mil (4.184.771.000) lo que arroja una diferencia de cinco mil trescientos sesenta y tres millones novecientas noventa y seis mil cuatro (5.363.996.004) a favor del Tesoro de la Nación, que representaba nada menos que el 55'75% de la Deuda existente en circulación y que por consiguiente quedó cancelada.

## DEUDA INTERIOR

"Había en circulación al hacerse la conversión"

3 % consolidado	ptas.	3.006.399.000
inscripciones a favor de particulares	"	208.430.498
Id. de corporaciones civiles, (emitidas y a emitir)	"	709.895.506
Obligaciones del Estado por ferrocarriles, reducido su valor nominal a 3 %	"	<u>1.211.042.000</u>
En junto .....	"	5.135.767.004
El Valor nominal del 4 % que se emitirá por todos conceptos asciende a	"	<u>2.253.620.000</u>
Reducción de la Deuda interior.		2.882.147.004

## DEUDA EXTERIOR

La circulación al hacerse la conversión apreciado su valor a los cambios de francos 5'40 y dineros 51 por peso fuerte, importaba	4.413.000.000
Se emitirá 4 % por todos los conceptos en cantidad de	<u>1.971.151.000</u>
Reducción de la Deuda exterior	2.441.849.000

## RESUMEN

Había en circulación por Deuda interior al hacerse la conversión	5.135.767.004
Había en circulación por Deuda exterior	<u>4.413.000.000</u>
Total de Deuda Consolidada que había en circulación	9.548.767.004
El total que se emitirá en la nueva Deuda al 4 % por todos conceptos importa	4.224.771.000
Importe total de la reducción que por la conversión ha experimentado la Deuda perpetua	<u>5.323.996.004</u>

Como consecuencia de la excelente gestión lograda por Camacho, la Deuda Pública, que como hemos visto el año 1881, superaba la cifra de los once mil millones (11.000.000.000), según Piernas, pero según datos de la propia conversión merodeaba alrededor de los trece mil (13.000), después de la conversión se redujo a unos siete mil seiscientos sesenta millones (7.660.000.000) de pesetas, lo que venía a representar un corte del 46%, en la cifra total de la Deuda, con todos los pronunciamientos favorables que esto representa. Aun cuando se hubiese aumentado el tipo de interés en alguna de las Deudas convertidas, como era imprescindible para llevar a cabo las compensaciones necesarias.

El Crédito Nacional después de la conversión de Camacho, alcanzó sin duda de ninguna especie su mejor momento a todo lo largo del Siglo XIX. Nuestras garantías internacionales se revalorizaron. Las puertas de las Bolsas extranjeras se nos abrieron. Apareció la confianza y en suma los parabienes.

La Deuda Pública en circulación después de las conversiones del 81 y 82 queda compuesta de la siguiente forma:

Deuda Amortizable 4% .....	1.728.500.000
" Perpetua interior 4% .....	2.253.620.000
" " exterior 3% .....	1.971.151.000
Varias .....	1.706.000.000
	<hr/>
	7.659.271.000
	=====

En el orden administrativo completa Camacho su obra -R.D. de 2 de Abril de 1881- suprimiendo la Junta de la Deuda y la Secretaría, como asimismo los departamentos de liquidación, emisión y fiscalización. De esta forma introduce una reorganización de todos los servicios, dotándola de una mayor unidad y armonía.

Finalizado el conjunto de operaciones que comprende la conversión Camacho, la Deuda Pública registró escasísima actividad emisora, como vamos a ver a continuación, hasta los sucesos de nuestro desastre colonial, que motivaron un fuerte incremento de la Deuda Pública en sus diversas formas y que dará lugar años más tarde a la conversión llevada a cabo por Raimundo Fernández Villaverde.

Las nuevas emisiones desaparecen por estos años hasta llegar a la última década del Siglo XIX. Sólo hace acto de presencia una emisión de doscientos cincuenta millones (250.000.000) de amortizable al 4%, aprobada en la misma legislatura del 85 con plazo de amortización de 30 años. El destino de la emisión sería una vez mas, atender los gastos extraordinarios por subvenciones a Ferrocarriles y modernización de la escuadra. Por Ley de 18 de Junio de 1885 se realiza conversión de la renta por Cargas de Justicia en Deuda Perpetua interior al 4%. Aunque la operación versa sobre Deuda, puede decirse que al no satisfacer nuevas necesidades no había creación de nueva Deuda, ya que el Tesoro se venía enfrentando anteriormente con las referidas cargas de justicia.

La Regencia de Alfonso

La prematura muerte de Alfonso XII acaecida el 25 de Noviembre de 1885, abre un nuevo capítulo en la Historia de España con la regencia de D<sup>a</sup> María Cristina, su

segunda esposa, que comprende desde el 26 de Noviembre de 1885 al 17 de Mayo de 1902, año en que queda proclamado como Rey de España su hijo Alfonso XIII.

Encargado Sagasta por María Cristina de la formación del primer Gobierno de la Regencia, es investido como Ministro de Hacienda nuevamente el Sr. Camacho, que después de las críticas políticas que había soportado por la oposición con motivo de la conversión del 81, insiste denodadamente en el carácter económico y financiero de sus funciones, requiriendo en consecuencia todo desglose político en materia de su ministerio como primera medida, si se deseaban unas finanzas saneadas. Con motivo de la presentación en Cortes del proyecto de presupuestos, abordó Camacho tema tan interesante como el de las Cajas especiales, con vigencia hasta nuestros días. Puntualizaba Camacho la necesidad de suspender las funciones de las referidas Cajas, incorporando sus recursos al Tesoro, no sólo porque la situación del mismo justificase tal recomendación, sino a mas proveer, al buen orden administrativo que tal medida había de encerrar, ya que el desorden presupuestario en que vivían las Cajas especiales recomendaba el control estatal de las mismas. Más, cuando el Tesoro se veía obligado a recurrir a veces al préstamo bancario, en tanto se producía la paradoja de que las citadas Cajas contaban con recursos que en el momento de discutirse los presupuestos resultaban superiores a los cincuenta y ocho millones (58.000.000) de pesetas.

Camacho consiguió, una vez más, sacar adelante su proyecto, y así, mediante Ley de 2 de Agosto de 1886 y R.D. de 29 del mismo mes y año incorporó a la tesorería

Central las Cajas autónomas subsistentes, entre las que destacaban los fondos de redenciones de servicio militar y Obras pías. Posteriormente, dos años después, Ley de 2 de Agosto, convino con el Banco de España un acuerdo de tesorería, desapareciendo en consecuencia las tesorerías Centrales y Provinciales de la Hacienda Nacional.

A partir del acuerdo mencionado, las relaciones - entre el Banco de España y la Hacienda van a ser constantes por tanto de carácter definitivo. Por eso no es de extrañar que el año 91, figurando Cánovas al frente de la Presidencia de Ministros y siendo Cos-Gayón su Ministro de Hacienda, se sancione un nuevo convenio con el Banco de España, origen de las sucesivas leyes de Ordenación Bancaria que se han precedido y primera de esta clase.

Después de una dilatada controversia en la que intervinieron todas las fuerzas interesadas, tales como banqueros, sociedades y especialmente Cámaras de Comercio, se sancionó la Ley de 12 de Julio de 1891, por la que se autorizaba al Banco a emitir billetes al portador hasta la suma de mil quinientos millones (1.500.000.000) de pesetas, con la condición monetaria de que el instituto emisor mantuviese un encaje metálico de oro y plata por la tercera parte de los billetes puestos en circulación, estando representada la mitad de dicho tercio por encaje de oro. Al mismo tiempo se le prorrogaban el privilegio en exclusividad de emisión, establecido por Echegaray en el año 74 hasta el 31 de Diciembre de 1921.

En contraprestación al privilegio de emisión y a la nueva cifra autorizada, el Banco concedería un anticipo al Tesoro por un descubierto máximo de ciento cincuen-

ta millones (150.000.000) de pesetas, sin interés, reintegrable al vencimiento -1921- del convenio aprobado.

El destino dado a los ciento cincuenta millones (150.000.000) se descompuso de la siguiente forma: 87 para cubrir el déficit del presupuesto extraordinario de gastos, aprobado el 7 de Julio de 1888, para construcciones navales; en tanto que los 63 restantes, se destinaban para atenciones varias del referido presupuesto distribuyendose del siguiente modo:

a)	Material de guerra .....	16.000.000
b)	Subvenciones a las Cías. de Ferrocarriles .....	36.000.000
c)	Auxilios a obras por puertos ..	6.000.000
d)	Obras de defensa del río Segura	2.500.000
e)	Subvenciones a canales.....	2.000.000
f)	" del Júcar y Záncara .....	500.000
		<hr/>
		63.000.000
		=====

La actividad emisora escasa en la década del 80 empieza a hacer, de nuevo, su presencia al iniciarse el último decenio del Siglo XIX. Internacionalmente el momento no nos era muy propicio, ya que la bancarrota argentina de 1890 había provocado en general un pánico bursátil en París y Londres, donde las Deudas extranjeras de casi todos los países, especialmente de los que podríamos calificar de poco solventes, experimentaron bruscos descensos, y si éste no era nuestro caso, el pasado no se había olvidado por lo que nuestra perpetua 4% cedía enteros suavemente. Por eso, no es de extrañar que aun después del reajuste introducido

por Camacho las primeras emisiones se dirigiesen sobre el mercado nacional.

Por Ley de 14 de Julio de 1891 se autoriza la emisión de doscientos cincuenta millones (250.000.000) de Amortizable 4% a 30 años, al tipo del 81, que se ejecuta por R.D. de 28 de Diciembre. Un año más tarde, y ya mas sosegados los ánimos en la Bolsa parisina, se consigue la celebración de un préstamo por valor de cincuenta millones (50.000.000) de francos, con el Banco de París, que se convertiría en empréstito si el Banco lo exigiese.

Con la terminación del Siglo XIX también se aproximaba el fin de nuestro gran imperio colonial. España se iba a ver envuelta una vez más, en los avatares de la guerra, agravada por la desigualdad de fuerzas entre los bandos contendientes, al declararse la guerra entre nuestra nación y los Estados Unidos de América y la distancia a los frentes de lucha. La contienda, cual siempre sucede en los hechos de armas, tuvo grandes hazañas heroicas, sin embargo las heroicidades de que hicieron gala los soldados de España no tuvieron ningún resultado feliz, salvo el del honor, aun cuando éste, consideren los pueblos universalmente que es suficiente. La potencia masiva impuesta por Washington a nuestros escasos contingentes coloniales, produjeron un honroso desastre, pero a fin de cuentas desastre, especialmente financiero, ya que no solamente se registraban las pérdidas de los territorios, que se nos obligó a abandonar, sino también las enormes sumas que nuestra Hacienda se vió precisada a consumir en necesidades bélicas. La pérdida de Cuba, Puerto Rico, Filipinas e isla de Guam, unida a los gastos originados por la guerra, en su mayoría



pendientes de pago por la tesorería, explicaban claramente el difícil momento con que se enfrentaba la Hacienda Nacional.

El equilibrio logrado en materia de Deuda con la reforma de Camacho iba a ser nuevamente alterado, ya que nos habíamos endeudado considerablemente no sólo con nuestras propias Deudas, sino también con las que Cuba y Filipinas tenían en circulación que podían valorarse en los mil trescientos millones (1.300.000.000) de pesetas largas, y que por los tratados de paz de París nos vimos precisados a recoger. No obstante persistir la liquidación negativa de los presupuestos durante los últimos años (1), a partir de la conversión Camacho, se perciben los efectos favorables producidos por aquella Ordenación, especialmente la salubridad del crédito público a través de las mejoras de cotizaciones que experimentan los fondos públicos. Gracias en gran parte a tal clima de confianza se pudo ocultar a la opinión pública la difícil situación con que se enfrentaba el Tesoro, en tanto duraron las hostilidades. Secreto, celosamente guardado por aquellas personas que conocían la situación, aun cuando en el ánimo general de la Nación se barruntasen las dificultades del Tesoro.

Habían sido diez años prácticamente durante los cuales no se había tenido necesidad de recurrir a nuevas emisiones de Deuda, cuyos presupuestos habían sido saneados en virtud de la moderación que había presidido el capítulo de gastos. Todo ello había repercutido en el crédito público que daba muestras de gran solidez, como lo atestigua el empréstito concertado en París aun con la levantisca que había originado la quiebra argentina.

---

(1) Con la excepción del 93/94.

## CAPITULO IV

### REFORMA VILLAVEVERDE

La conversión Camacho había ajustado y ordenado la Deuda de España y cuando todo parecía presagiar un futuro halagüeño, gracias al orden político y económico impuesto por la Restauración, la subversión de Cuba y subsiguientes guerras coloniales vienen a alterar rotundamente la vida de la nación y en consecuencia al crédito público. De nuevo hacen su aparición fuertes gastos extraordinarios de carácter bélico, se generan atrasos, se producen deudas, finalmente reconocidas, y en fin, aparece una vez más el temido déficit presupuestario con el incremento de las atenciones de Deuda por intereses y amortización. Todo ello implica un nuevo arreglo de la Deuda, hay que sistematizar, ordenar y aliviar el presupuesto, esto va a ser el objeto de la Reforma que vamos a estudiar en este capítulo y que llevó a cabo Raimundo Fernández Villaverde. Pero antes de llegar a la propia Reforma veamos los antecedentes que provocaron la misma.

En tanto los acontecimientos coloniales se ventilaban entre la Metrópoli y Colonias nuestra posición crediticia no se resintió grandemente, pero a partir de la entrada en la guerra de los Estados Unidos, la presión del dólar se dejó sentir rápidamente en nuestras posibilidades exteriores. Entre las consecuencias más directas, encontramos la cotización de nuestra Deuda perpetua exterior que de 65%, cotización media en los últimos meses que precedieron a la ruptura de hostilidades, pasó a 44%, cambio medio en los meses siguientes como asimismo la negativa de la casa Rothchild para la obtención de un préstamo y el reintegro de 50 millones

que debíamos al Banco de París y que nos fué exigido en tales momentos, todo ello son muestras demasiado claras de la influencia de Washington.

La fiebre emisora que imponían los acontecimientos militares se inició con la Ley de 10 de Julio de 1896, que autorizó al Gobierno para solicitar los recursos extraordinarios precisos con que atender las necesidades del mismo género que originaba la contienda con los Estados de la Unión.

Haciendo uso de la autorización decretada el 3 de Noviembre, el Gobierno determinó la creación de cuatrocientos millones (400.000.000) de pesetas en Obligaciones del Tesoro sobre la renta de Aduanas. Ha de consignarse que meses antes se había intentado un empréstito exterior del que hubo que desistir, pues como decíamos antes, el Imperio del Dólar ya empezaba a mostrar su poderosa vitalidad. La Deuda emitida devengaba una renta anual del 5% con un plazo de amortización de ocho años, colocandose al tipo de 93%.

Un segundo R.D. de 7 de Mayo del año siguiente -1897- amplió la cifra de la primera emisión en doscientos millones (200.000.000) más siendo las condiciones de la emisión las mismas que acabamos de ver. Finalmente el 7 de Enero de 1898 se hizo una segunda ampliación por otros doscientos millones (200.000.000) con las características ya mencionadas. En total se emitieron ochocientos millones de Obligaciones sobre la renta de Aduanas en el breve espacio de año y medio.

La panorámica emisora se completó durante los años de la guerra con la emisión de doscientos veinticinco millones (225.000.000) de Obligaciones sobre la renta de Tabacos,

Timbre y Consumo, según R.D. de 2 de Abril de 1898.

La masa fuerte que pesaba sobre el crédito Nacional no tardaría en hacer acto de presencia, pues la presión de pagos que venía soportando el Tesoro, resultaba difícil de seguir manteniéndose. Así el 31 de Mayo se autorizó mediante R.D. la emisión de dos mil millones (2.000.000.000) de Perpetua interior al 4%. La operación se realizó en dos veces, de las cuales mil millones (1.000.000.000) se pusieron inmediatamente en circulación y los otros mil restantes (1.000.000.000) verían la luz por R.D. de 24 de Noviembre del mismo año. Cantidades que se destinaron en su integridad a financiar nuestro desastre colonial que concluiría el 1 de Diciembre de 1898 con la paz de París.

Concluidas las hostilidades y firmada la paz, todavía se tardó algún tiempo en conocer la verdadera cifra que costó la guerra. Los resultados definitivos no se conocieron hasta finales del 99, siendo Ministro Raimundo Fernández Villaverde, ya que el sistema de financiación empleado para cubrir los gastos bélicos había representado una medida transitoria al ser atendidos en su mayor parte con Deuda Flotante, letras descontadas en el Banco de España y anticipos que hicieron algunas compañías con grandes intereses en Ultramar, tales como el Banco Hispano Colonial, la Compañía Trasatlántica Española y la Arrendataria de Tabacos, rasgo de inolvidable mérito an cuando sus intereses estuviesen ligados en gran parte a nuestra presencia en Cuba y Filipinas.

Sólo al Banco de España se debían por el Tesoro al finalizar el año 98 mil ciento once millones (1.111.000.000) de pesetas. Villaverde al presentar un año más tarde a las

Cortes el presupuesto correspondiente, cifraba la Deuda Flotante en circulación en los dos mil sesenta y dos millones (2.062.000.000) de pesetas.

Como se ve, el Banco de España se había convertido en el soporte financiero del país, gracias a las medidas adoptadas por Echegaray y Cos-Gayón, pues en virtud de la estructura adoptada para el Banco, se pudo establecer una circulación fiduciaria de dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de pesetas, según Ley de 17 de Mayo de 1898. El mismo López Puig-Cever, Ministro de Hacienda en aquella ocasión, al presentar el proyecto correspondiente a las Cortes para su aprobación, decía que la ratificación buscada con la Ley, no era una concesión al Banco emisor, sino una medida de Gobierno para atender las necesidades surgidas por las contiendas de Ultramar. La Ley se aprobó y el Banco de España, con una prudencia digna de toda alabanza, realizó un aumento de la circulación, a todas luces ponderado, sobre todo si se tiene en cuenta el límite que preveía la Ley, consiguiendo no sobrepasar los mil quinientos millones (1.500.000.000) autorizados en la prórroga del contrato de emisión del año 1891 aun cuando estuviese autorizado hasta el límite de los dos mil quinientos (2.500.000.000).

Dejemos constancia de que una vez concluida la guerra y considerándose que habían pasado las circunstancias que aconsejaron elevar el límite de la circulación fiduciaria, según acabamos de ver, Fernández Villaverde, promulgó la Ley de 2 de Agosto de 1899, por la que se rebajaba el límite previsto, a los dos mil millones (2.000.000.000) de pesetas. Es decir, quinientos más del límite existente antes de iniciarse las hostilidades y quinientos menos de la auto-

rización que podríamos calificar de emergencia. El propio Villaverde, aprovechando la ocasión que se le ofrecía, convino con el Banco la reducción del interés de los pagarés librados por el Tesoro, como asimismo de las Cuentas de Crédito abiertas por el Ministerio de Ultramar disponiendo acto seguido, la apertura de una nueva cuenta de crédito por valor de cien millones (100.000.000) de pesetas, con el fin de enjugar la Deuda Flotante procedente del citado Ministerio.

La labor de reajuste iniciada a fin de conocer nuestra posición deudora se inició con el reconocimiento, fuertemente debatido, de las Deudas de Cuba y Filipinas, que se lleva a cabo por Ley de 2 de Agosto de 1899. En el articulado de la expresada Ley se dispuso la negociación de uno o varios empréstitos con el fin de liquidar y consolidar la Deuda pendiente. Mediante R.D. de 19 de Mayo de 1900 se dispuso la emisión de mil trescientos millones de Deuda (1.300.000.000) Amortizable al 5%, a fin de cumplimentar los compromisos reconocidos en virtud de la Ley últimamente citada.

1 Affidavit.

Las dificultades que se presentaron al Tesoro para la atención de la Deuda exterior fueron enormes durante los años del conflicto colonial, ya que nuestras reservas de moneda extranjera y divisas se consumieron en la adquisición de equipos militares y suministros. El Gobierno Español se encontraba con la difícil papeleta de la atención de los intereses de la Deuda exterior, que como estaba determinado, se debían de pagar en libras, francos y marcos, según estuviesen domiciliados los títulos en Londres, París o Berlín.

Vista la escasez de moneda fuerte con que se enfrenu

taba el Tesoro, el Gobierno se encontraba en la delicada situación de optar por la suspensión del pago de intereses, si es que éstos se habían de realizar en la moneda pactada, o por el contrario, pagar los intereses de la Deuda exterior en pesetas. Si la primera solución era nefasta para el crédito nacional, la segunda implicaba la vulneración de los compromisos de emisión y por lo tanto un semillero de protestas sin duda por parte de los tenedores. Sin embargo, siempre era más decoroso pagar, aunque fuese en moneda nacional, que decretar la suspensión de pagos.

La medida no se podía decretar lógicamente por un acto de fuerza, era necesario justificar el origen de la resolución, aun cuando la causa fuese nuestra estrechez de fondos de moneda extranjera. Por eso, la justificación de tal medida se cimentó en la nacionalidad de los tenedores de Deuda Perpetua exterior, decretándose una nacionalización de toda aquella Deuda exterior que era propiedad de subditos españoles. La disposición es evidente que violaba los postulados de las leyes de emisión correspondientes, pero el interés superior del país justificaba la medida legislada, aun cuando ésta no lo fuese para muchos españoles que si tenían confianza en la Deuda Pública de la nación la posición de sus bienes se veía alterada en forma coactiva, cual si se tratase de una auténtica expropiación, tan difícil de justificar en un estado liberal cual era el de España al finalizar el Siglo XIX. Eso sin contar que los poseedores nacionales de la Deuda mencionada, preferían divisas como es lógico, a pesetas, ya que en aquellos momentos la cotización de la última descendía en los mercados bursátiles.

Con el fin de salvar la situación expuesta y adoptando inicialmente una fórmula benigna basada en un principio absoluto de voluntariedad, por Ley de 17 de Mayo de 1898 y R.D. de 9 de Agosto siguiente, el Gobierno declaró convertible la Deuda Perpetua exterior en Deuda de la misma clase interior con idéntico interés, otorgándose una bonificación del 10% sobre el valor nominal de los títulos como compensación a favor de los tenedores que aceptasen la conversión. Ahora bien, como la medida adoptada no dió el fruto esperado y la estrechez de divisas seguía agobiando al Tesoro, el Gobierno, apartándose de la libre elección otorgada en la Ley de Mayo y Decreto de Agosto, ordenó la presentación de los títulos de la Deuda exterior que fuesen propiedad de extranjeros con el objeto de ser estampillados, los cuales serían los únicos que a partir de tal momento continuarían cobrando los intereses en la moneda fijada según la Ley de emisión correspondientes. El resto, o sea los no estampillados, que se sobreentiende eran propiedad de españoles o que siéndolo de extranjeros no fueron presentados a la operación de estampillado, cobrarían sus intereses a partir de dicho momento en pesetas.

Como se desprende del texto de la medida adoptada, la Deuda contraída por el Estado español, calificada por el objeto como extranjera, se convierte a partir de aquí en una deuda cuya naturaleza venía calificada por el sujeto. Curiosa operación jurídica no prevista en la Ley de emisión y cuya traslación implicaba una violación total de la Ley, solamente justificable por las modernísimas teorías que sustentan el edificio del Estado actual, pero imposible de justificar en un estado liberal. Qué verdad es, que la ortodoxia del régimen democrático es una auténtica ficción.



Con la maniobra ejecutada se bloqueó a todos aquellos tenedores españoles que reacios a la conversión, no quisieron acogerse voluntariamente, según los preceptos de la Ley de 17 de Mayo. El affidavit originó inevitablemente las agrias protestas de los tenedores de Deuda exterior como asimismo de algunos políticos de la época, que no hace falta decir, se encontraban en la oposición. Uno de los ataques más fundamentales y ecuanímes, cosa no corriente en estas lides, es sin duda el de Sánchez de Toca, que el lector interesado puede encontrar en las páginas 174 a 194 de su obra "Reconstitución de España".

Con la simple operación del estampillado, se nacionalizó, entre los años 1898 a 1902 una buena cantidad de Deuda Perpetua exterior, cual es la cifra de setecientos once millones (711.000.000) de pesetas, de los mil novecientos sesenta y siete (1.967.000.000) que había en circulación el año 98. El ahorro consiguiente de moneda fuerte en beneficio de la tesorería representaba la considerable suma de veintiocho millones cuatrocientas mil (28.400.000). Si bien es verdad que la fuerza empleada empañó la finalidad buscada. Los efectos bursátiles se reflejaron en una fuerte alza que llevó estos títulos a las inmediaciones del 95% cuando, cinco años antes, con el conflicto U.S.A. habían caído hasta el 44%.

El año 1910 se vuelve a poner en práctica una nueva operación de estampillado, con lo que la Deuda exterior, que había pasado a manos de súbditos españoles se encontró a sí misma nacionalizada. Los resultados, en esta ocasión, fueron insignificantes, ya que la apetencia que pudo existir por parte de los españoles hacia la Deuda exterior, co-

mo tal clase de Deuda, había quedado anulada por efectos de la Ley del 98. El régimen de affidavit subsistió hasta el año 1914, en que debido a nuestro fuerte saldo de oro y divisas acumulado por las causas originadas durante la primera guerra mundial, aconsejaron levantar el sistema empleado hasta entonces a fin de obtener la nacionalización de nuestra Deuda Perpetua exterior y la consiguiente salida de divisas.

Al terminar el desastre colonial, España que se debate en la amargura de la derrota, se encuentra además con dos agudos problemas, uno la pérdida de los mercados de sus colonias y el otro la hipoteca con que se enfrentaba la Hacienda por los gastos que se originaron durante la contienda. Bajo tales circunstancias se hace cargo del Ministerio de Hacienda Raimundo Fernandez Villaverde.

Podríamos resumir en una frase el panorama que se ofrecía a la visión del nuevo Ministro. "Su gestión había de tener por objeto liquidar tres mil millones de pesetas (3.000.000.000) gastados en la guerra perdida." La situación, como se comprenderá, ya de por sí era agobiante, pero esto no era todo, el presupuesto cifrado en unos setecientos sesenta millones (760.000.000) de pesetas, todavía no se hablaba en las Cortes de miles de millones, soportaba por cargas de Deuda la ingente cantidad de cuatrocientos sesenta y cuatro millones (464.000.000), de los que trescientos sesenta y ocho (368.000.000) se consumían en el pago de intereses. Es decir, sólo la Deuda se tragaba el 61% del presupuesto nacional, destinandose 48'43 a la atención del pago de intereses. Huelga todo comentario ante la claridad que expresan las cifras mencionadas. No es de extrañar por eso, que ante un panorama como el descrito, la mayor preocu-

pación de Villaverde fuese descongestionar el presupuesto en cuanto a la cantidad destinada al servicio de Deuda Pública. El camino era acometer la reforma de la Deuda con miras a reducir la anualidad, sin olvidar que había de darse entrada a una serie de Deudas que veremos a continuación y cuya consolidación a largo plazo imponía asimismo la adopción de medidas que hiciesen factible tal propósito. Es indudable, vista la reforma a larga distancia, que gracias a la vertiginosidad impuesta por Villaverde se consiguió evitar la anarquía financiera en que se hubiese sumergido la Hacienda nacional y el crédito del país si se llega a demorar el reajuste de la Deuda que se llevó a cabo.

La reforma de Villaverde en materia de Deuda presenta una triple finalidad: A) por un lado, se consolidaron a largo plazo la Deuda Flotante contraída por el Ministerio de Ultramar, que ascendía a mil cuatrocientos cuarenta y cinco millones (1.445.000.000) de pesetas, la del Tesoro, que representaba seiscientos diecisiete millones (617.000.000) y finalmente las reconocidas por el Tratado de París, procedentes de Cuba y Filipinas, que importaban otros mil trescientos veintiseis millones (1.326.000.000) de pesetas. B) La segunda motivación de la reforma fué la reorganización de los títulos existentes en circulación, se dijo que era a los únicos efectos de simplificación de los servicios administrativos de la Deuda, aun cuando implicó una verdadera conversión. C) Por último, existía el problema de la anualidad por intereses y amortización.

La serie de medidas encaminadas a la ejecución de los puntos expuestos comenzaron con la promulgación de las Leyes de 28 de Junio y 30 del mismo mes de 1899, por las cuales se suspendía la amortización de las Deudas amortizables al 4%, de las obligaciones del Tesoro sobre la renta de Aduanas y por último de los Billetes Hipotecarios de la isla de Cuba. A continuación se promulgó una tercera Ley -2 de Agosto- en la que se solicitaba la emisión de mil trescientos millones (1.300.000.000) de pesetas efectivos en Amortizable a 50 años, al 5%, sirviendo de garantía para la nueva Deuda la renta de Aduanas y Tabacos que venía a representar unas mil quinientas (1.500) nominales.

El Gobierno, haciendo uso de la autorización concedida puso en circulación inmediatamente -R.D. de 19 de Mayo de 1900- mil doscientos millones (1.200.000.000) al tipo del 83%, completándose la cantidad autorizada, es decir los trescientos treinta y ocho millones restantes (338.000.000) , dos años después -1902- de la primera emisión, al tipo de 90,50% de los que 107 suscribe Banes-to recién fundado, aportando 77 su clientela y el resto el Banco.

La Ley de 27 de Marzo de 1900, que sigue en orden cronológico y también en importancia a las tres anteriores, dispuso la autorización correspondiente para que el Gobierno llevase a cabo la conversión voluntaria de las Deudas del Estado que mencionamos a continuación:

Amortizable 4%.

Billetes Hipotecarios de Cuba, emisión 1886, 6% y 1890 5%.

Obligaciones Hipotecarias de Filipinas, series A y B 6%.

La conversión se realizaría contra entrega, por parte del Estado de Deuda Perpetua interior 4%, corriendo a cargo del Banco de España la operación correspondiente al Amortizable y a cargo del Banco Hispano Colonial la conversión de las Obligaciones y Billetes de las Repúblicas recientemente independizadas.

La Ley que acabamos de examinar se completa con una quinta, cuya fecha de promulgación lleva la de 28 de Noviembre de 1901, mediante la que se ordenó que a partir del 1 de Febrero de 1902, quedarían retiradas de la circulación aquellas Deudas reseñadas anteriormente, junto con la exterior no estampillada (Affidavit), completándose de esta forma el ajuste proyectado, o mejor aún, la conversión forzosa que la Ley de Marzo de 1900 no había querido establecer.

Los términos señalados para el canje fueron por cada cien (100) pesetas nominales de Amortizable 4%, ciento trece (113) de Perpetua interior. Ciento veinte (120) para los Billetes Hipotecarios de Cuba de 1886. Cien (100) para los de 1890 de la misma isla y finalmente ciento veintisiete cincuenta (127'50) a las Obligaciones hipotecarias de Filipinas Serie A y ochenta y tres veinticinco (83'25) a las Obligaciones de la Serie B.

La reforma evidentemente produjo sus efectos, ya que frente a los cuatrocientos sesenta y cuatro millones (464.000.000) que se consumían del presupuesto, según expusimos en páginas anteriores, las nuevas atenciones por Deuda quedaban cifradas en doscientos ochenta y siete mil

setecientos millones (287.700.000.000) de pesetas con lo que se consiguió una reducción de ciento setenta y seis mil seiscientos millones (176.600.000.000) de pesetas por anualidad. Cifra que comparada con un presupuesto de setecientos sesenta millones (760.000.000), como era el que se encontró Villaverde, al hacerse cargo del Ministerio, representaba una economía transcendental.

En cuanto al reajuste administrativo también hemos de consignar su gran alcance, ya que después de la conversión, la Deuda Pública de España quedó bien uniformada, al encuadrarse ésta a base de tres grandes grupos:

Deuda Perpetua interior 4% .....	7.766
" " exterior 4% .....	1.257
" Amortizable 5% .....	1.197
	<hr/>
	10.220
	=====

Es evidente, que la mayoría de la Deuda Flotante producida con ocasión de nuestras guerras de Ultramar, fué consolidada por Villaverde, pero es necesario indicar que la consolidación no alcanzó a toda la Deuda que tenía contraída el Tesoro como parece dar a entender el comunicado inserto en la Gaceta de 7 de Julio de 1900 con motivo de la consolidación en Amortizable 5% ya que quedaron pendientes novecientos veinte millones (920.000.000) en pagarés procedentes de Ultramar a favor del Banco de España, veinticinco millones (25.000.000) más a favor del Banco Hipotecario y una tercera partida compuesta por la cuenta de Crédito existente en el Banco de España, reseñada en páginas anteriores y en la Caja General de Depósitos, que

importaban en suma doscientos cincuenta millones de pesetas (250.000.000) más. En total, quedaba un descubierto por regularizar de mil ciento setenta y cinco millones de pesetas (1.175.000.000). Sin embargo la existencia de la partida reseñada no empaña la buena labor realizada por Villaverde. Creemos que el anuncio de La Gaceta era el optimismo lógico producido por los resultados de la conversión.

El año 1902, por Ley de 13 de Marzo, el entonces Ministro de Hacienda Tirso Rodríguez intentó completar la amortización de la Deuda Flotante pendiente de las guerras del 98, estableciendo un plan general de amortización de las mismas en un período de diez años, destinándose para tal fin los superavits de los presupuestos y en defecto de las mismas consolidando la parte de Deuda correspondiente al año en cuestión por Deuda de más largo plazo. Es innecesario acudir a nuevos argumentos que demuestren la inexistencia de la liquidación anunciada por Villaverde, cuando la propia Hacienda, dos años más tarde, hablaba de Deuda pendiente.

La marcha de Villaverde de la Cartera de Hacienda, no registra con sus sucesores nuevos acontecimientos, dedicándose las diferentes figuras que desfilaron por la Cartera de Hacienda, a mantener el rumbo dado a la obra por Villaverde. La liquidación de las Deudas de la guerra se realiza sobre las bases establecidas por Villaverde, no introduciéndose modificaciones, ni presentándose nuevas ideas que viniesen a enmendar la obra de aquel.

Bajo tal orientación complementadora, se promulgaron las Leyes de 30 de Junio de 1904 y 31 de Mayo de 1905, mediante las cuales se reconocían y fijaban deudas

pendientes, al tiempo que se autorizaban nuevas emisiones de Deuda Perpetua interior 4% y Amortizable del 5%.

La Reforma propiamente dicha de Villaverde concluye aquí, sin embargo la vida prosigue y el crédito Nacional con ese sino fatalista de los tiempos continúa endeudándose; nuestro próximo jalón nos lleva a detenernos en la gestión del ilustre José Calvo Sotelo, pero hasta allí se producen acontecimientos en la materia objeto de estudio, por lo que necesariamente tenemos que detenernos en los mismos para contar, como hasta ahora hemos hecho, con los antecedentes que llevan a toda gran Reforma.

Las novedades que encontramos en materia de Deuda, durante el primer decenio del Siglo XX son escasas, siendo sin duda la más importante en el estudio que estamos desarrollando por su repercusión, el equilibrio presupuestario en que se desenvuelven los ejercicios económicos hasta el año 1909. En el terreno de la Deuda, propiamente dicho, encontramos la Ley de 16 de Junio de 1905, en que, como consecuencia de los Tratados de París, cancelamos los resíduos de Deuda pendiente que contrajimos con los Estados Unidos el año 1834, en virtud del reconocimiento llevado a cabo por el Sr. Imaz.

La Ley de presupuestos del año 1905 fija la Deuda Flotante que se podría emitir en cada ejercicio económico en una proporción considerable cual es 1/4 del presupuesto nacional, salvo en caso de guerra o alteraciones graves del orden político, en que se podría sobrepasar dicho coeficiente mediante la autorización necesaria. Sin embargo, los superavits presupuestarios y el mejor orden



que respira la Hacienda Nacional, hacen innecesaria la puesta en vigor de la referida autorización.

Amós Salvador consolida ciento setenta y cuatro millones (174.000.000) de Deuda Flotante en Amortizable 5% al tipo de 98'60 el año 1906 operación de escasa transcendencia si se excluye el plazo de amortización entre la Deuda retirada y emitida, pues tanto los capitales como los intereses puestos en juego, experimentaban escasas diferencias, cuales eran un aumento de dos millones (2.000.000) en el primero y 1'07 en el interés.

La gestión emisora se reemprende el año 1908, siendo Ministro Sánchez Bustillo. Con tal fin se promulgó la Ley de 26 de Julio y R.D. de 27 del mismo mes, mediante cuyas disposiciones se creaba amortizable 4%, cupón trimestral, novedad la de este empréstito, ya que aparece en el mercado un nuevo tipo de Deuda cuyo interés se rebajaba en un 1% sobre la clase de Deuda del mismo género que hasta entonces había en circulación. La cifra emitida se fijó en los ciento sesenta millones (160.000.000) de pesetas señalándose el tipo de suscripción en el 85'75%, en tanto que el plazo de amortización se establecía en cincuenta años. El fin dado a los ciento sesenta millones (160.000.000), fué la cancelación de Obligaciones del Tesoro y Deuda Flotante del extinguido Ministerio de Ultramar, por lo que hemos de significar que a fin de cuentas, se trataba de una consolidación más que de una creación de Deuda propiamente dicha.

Con la última emisión que acabamos de mencionar, se pueden considerar cancelados los efectos financieros que nos acarreó la causa colonial. La gestión que se ini-

ció con Villaverde, ejecutor de la obra, en casi su totalidad, tuvo su terminación en el mandato de Sánchez Bustillo, con la operación que acabamos de estudiar.

Antes de dar por terminado este capítulo vamos a fijar nuestra atención en una medida tributaria adoptada por Villaverde durante su mandato ministerial que afectó a la Deuda Pública. De todos los iniciados en la materia, es conocida más o menos ampliamente, la reforma tributaria llevada a cabo por Villaverde, plasmada en la promulgación de las celebres Leyes de Utilidades que durante cerca de sesenta años han sido uno de los ejes más importantes de la máquina tributaria nacional. Nacida la reforma en medio de grandes protestas entre las que se significaron especialmente las Cámaras de Comercio y la Liga Nacional de Productores, el tiempo fué sedimentando y puliendo la obra de Villaverde habiéndolo sido sin duda reconocida por la posterioridad el mérito de su obra, aun cuando no estuviese exenta de errores.

Dentro de las Leyes de Utilidades y, concretamente en su Tarifa 2ª, encontramos una nueva imposición, que a partir de este momento viene a recaer sobre la riqueza representada en valores moviliarios, y por lo tanto en la Deuda Nacional. La medida como se comprenderá, tuvo su gran repercusión en los medios financieros y bursátiles, siendo objeto de fuertes polémicas.

Aparte de algún proyecto como el de Puig-Cever, y alguna disposición suelta como la dictada en 1868 imponiendo una contribución del 5% sobre los cupones de la Deuda interior como habían hecho Austria e Italia, disposición abolida poco tiempo después en ambos países, o la

del impuesto del 1% establecido en la Ley de presupuestos de 30 de Junio de 1892, sobre pagos del Estado a la Deuda Pública con la excepción de la Deuda Flotante. O en 1893 por la que se ordenó la creación de un impuesto del 5% sobre el pago del valor de los títulos amortizados, mediante sorteo; los antecedentes históricos de la tributación de los intereses devengados por la Deuda, y por ésta en sí eran prácticamente nulos en la historia financiera del país. Por eso como apenas se había conocido ninguna tentativa de este estilo, el Decreto de Villaverde sobre la tributación de los intereses de la Deuda formó la inevitable polémica.

Pensaba Villaverde al estructurar la nueva imposición de Utilidades, con justificada razón en general, que era injusto que hubiese una gran masa patrimonial cuyos beneficios no tributaban absolutamente nada, por cuyo motivo se ocasionaba un perjuicio de tipo directo al fisco que renunciaba a la posible recaudación por imposición de tales beneficios, pero al mismo tiempo otro indirecto mucho más importante, cual era el representado que, el presupuesto de ingresos se nutriese solamente de una parte de la riqueza nacional en tanto que otra muy importante se encontraba al margen de los deberes financieros. Con el deseo de resolver tal anomalía se promulgó la conocida Ley de 27 de Marzo de 1900, en virtud de la cual entre otras disposiciones, se hizo tributar a varios beneficios, que hasta entonces habían estado libres de tributación, entre los que se encontraban los intereses devengados por los Fondos Públicos. Si la medida en general era acertada, la causa específica de los Fondos Públicos producía un curioso contraste, ya que, aparte del argumento justificativo de la creación

de la Ley, nos encontrabamos con que la Deuda era del propio Estado.

La crítica, como siempre sucede en tales ocasiones, puso en la palestra todas las armas disponibles, sin embargo, la Ley, como también es tradicional, fué aplicada y los intereses devengados por los Fondos Públicos se encontraron sometidos a tributación. La crítica más simplista se puede reducir en sus argumentos a una quita de intereses, ya que el interés líquido que estaban percibiendo los tenedores de Deuda se venía mermando a partir de la aplicación de la Ley en la parte correspondiente que retendría el propio Estado en concepto de impuestos. En suma, que parte de la cantidad que abonaba el Estado a sus acreedores como intereses, volvía a sus arcas en concepto de imposición. Piernas Hurtado calificó la creación de este impuesto de "Malhadado descuento".

La defensa jurídica de los oponentes a la medida establecía su argumentación en la Ley de 21 de Julio de 1876, en virtud de la cual el arreglo Camacho no había considerado necesario la constancia de exención tributaria de la nueva Deuda al 4% creada por él, ya que según aquella Ley así se entendía. Versión que tuvo carácter oficial al hacer unas declaraciones el Sr. Camacho a los acreedores, en el propio Parlamento, y que posteriormente él recogió en sus Memorias -1881/1883-.

En su mayoría las críticas suscitadas contra la Ley de Villaverde fueron exageradas, aun cuando esto no quiere decir que no hubiese puntos sobre los cuales la crítica no estuviese harto justificada. Concretamente en

el caso que estudiamos, el tipo que se señaló resultaba excesivamente alto, pues un 20% era nada menos, que una quinta parte de los intereses que venían cobrando los acreedores del Estado.

Una vez más aparece el gran error tributario, porque no es lo malo tributar, sino ahogar a los contribuyentes con el tributo; de ahí esa secular desconfianza de los mismos hacia el fisco. Ya que los referidos sujetos siempre están temiendo ser exprimidos por la presión de la máquina recaudadora, con lo cual se repite el eterno juego de la evasión tributaria, y el posible contribuyente se convierte en el mal contribuyente.

A nuestro juicio la imposición creada por Villaverde en el caso particular de la Deuda, materia de este estudio, a todas luces fué innecesaria, ya que en teoría, con rebajar el interés acordado a la emisión se consigue la misma finalidad al tiempo que se simplifica la máquina burocrática.

Esto, claro es, en el caso de que el Estado sea un deudor solvente y acreditado, porque si no, el impuesto sobre los intereses de la Deuda es completamente ineficaz ya que los acreedores (piénsese en los préstamos exteriores) serán los que impongan las condiciones al Estado y los intereses líquidos a percibir. En cuanto a la práctica, nuestra Deuda Pública nos demuestra que en el orden exterior se respetó la Deuda estampillada en atención a la naturaleza del sujeto propietario de la misma, postura mantenida a través del tiempo y sostenida en nuestros diversos empréstitos exteriores llevados a cabo a partir de Villaverde,

pués jamás se ha conseguido imponer la tributación de los intereses a los suscriptores de los mismos.

En cuanto al orden interno, las diversas Deudas que han circulado y circulan nos prueban igualmente que a los títulos representativos de la Deuda Flotante como son las Obligaciones del Tesoro, se les ha mantenido exentos de tributación, ya que la característica de esta clase de deuda, aconseja al Estado a mostrarse benigno en cuanto a su soberanía tributaria, pues si la Deuda a largo plazo, una vez suscrita, puede ser fácil desentenderse de ella, la Deuda a corto plazo amenaza constantemente con su vencimiento. Pero es más, hoy la realidad nos enseña como muchas Deudas han quedado exentas en atención a la finalidad de su misión al objeto de que los futuros suscriptores se mostrasen interesados por tales tipos de papel, llegando incluso a ampliar la exención tributaria, no ya sólo al caso que estudiamos de los intereses que devenga la Deuda Pública del país, sino incluso hasta los derechos de Timbre que lleven anexa la propiedad de los mismos, como podemos comprobar con el papel de Tesoros, Instituto Nacional de la Vivienda, Reconstrucción Nacional e incluso en una entidad paraestatal cual es la RENFE.

CAPITULO V  
CALVO SOTELO Y SU REFORMA

Después de la rapidez con que se liquidaron los resultados de la guerra colonial del 98, el Siglo XX inicia su curso bajo los mejores auspicios, ya que durante los ocho primeros años, los presupuestos se suceden con resultados halagüeños, apareciendo durante el desarrollo de los mismos la extraña figura del superavit. A partir del año 1909 se experimenta una rápida evolución en el escenario financiero, volviendo a aparecer con carácter crónico el déficit presupuestario que durante tantos años se había venido padeciendo a lo largo del Siglo XIX. Es a raíz de este momento cuando la Deuda en sus diversas modalidades, comienza a aumentar progresivamente, alcanzando cifras que hubiesen causado pavor en el siglo del romanticismo, si bien la pérdida del valor adquisitivo de nuestra moneda mitiga en parte la realidad numérica que ofrece la Deuda.

El Siglo XX nos va a ofrecer en su primera gran conversión una de las novedades más importantes de la historia de la Deuda, ya que si hasta este momento había sido norma consolidar la Deuda Pública en sus diferentes clases, buscando la perpetuidad de las mismas, con Calvo Sotelo nos encontraremos la transformación de la Deuda Perpetua de la Nación en Deuda Amortizable, postura que persigue la cancelación de la misma a través de las futuras generaciones, deshipotecando la Hacienda Nacional.

Los dos primeros lustros del Siglo XX carecen para nuestro estudio de interés histórico, aun cuando sean tan dignos de alabar por el ambiente de equilibrio financiero en que se desarrollan los presupuestos, consecuencia de

tal equilibrio es la ausencia de la actividad emisora en el transcurso de estos primeros lustros.

El estado de la Deuda Pública de España al iniciarse la vigencia del presupuesto económico del año 1912, se encontraba configurado de la forma siguiente:

1ª	Deudas regulares .....	9.228.250.108'63
2ª	" " pendientes de canje.	87.399.300'00
3ª	" " " " reem- bolso .....	2.768.964'04
4ª	Deudas retiradas de la circulación y pendientes de reembolso .....	2.727.167'67
5ª	Deudas retiradas de la circulación y pendientes de conversión en Inte- rior 4% .....	509.517.666'39
TOTAL .....		9.830.663.206'73
		=====

Sin embargo, este paréntesis de equilibrio se rompe por los acontecimientos mundiales de la conflagración bélica -1914/1918- que nos obligarían a un aumento de los gastos, especialmente navales, que si no dejaron sentir sus efectos económicos mayormente, se debió al resultado favorable que arrojó nuestra balanza de pagos a través de sus partidas, tanto visibles como invisibles durante estos años. Nuestra neutralidad en la primera guerra mundial nos trajo un mejoramiento notable de la situación económica y monetaria del país, gracias a la prudencia demostrada por nuestros diversos gabinetes ministeriales en los acontecimientos bélicos que desangraban a Europa.

Como consecuencia del incremento de nuestras reservas oro, durante este período se pudieron lograr resultados



saludables en la Deuda exterior, consiguiéndose rescatar unos cien millones (100.000.000) de pesetas, con supresión definitiva del affidavit, como ya indicamos, por R.D. de 7 de Agosto de 1914, siendo Ministro Bugallal y Director General de la Deuda Federico Carlos Bas.

En el orden normativo se dispone -R.D. de 30 de Marzo de 1915- que toda la Deuda Perpetua exterior estampillada que se negocie en las Bolsas españolas quedará domiciliada en España al solo efecto del pago de intereses que se realizará en pesetas, con cuya medida la Deuda exterior Perpetua se divide en Estampillada auténticamente exterior y Domiciliada con más aditamentos de interior que de otra cosa.

Antes de entrar en el proceso emisor propiamente dicho queremos dejar constancia de la promulgación de una Ley relacionada con la Deuda Pública, acaecida en el año 16 que si bien no tiene gran importancia en cuanto al crédito nacional, no por eso dejaremos de reseñarla, más cuando se trata de la conversión que desde tiempos lejanos se venía intentando realizar de las cargas de justicia con carácter perpetuo. Después de muchas reclamaciones y tanteos por fin, y en virtud de la Ley de 23 de Diciembre del referido año, se sancionó la conversión de las citadas cargas perpetuas por Deuda Perpetua Interior 4% de las mismas características que la existente en circulación, alcanzando la conversión la cifra de dieciocho millones trescientas sesenta y nueve mil novecientas (18.369.900) pesetas terminándose de esta forma las desagradables reclamaciones que constantemente venían efectuándose.

El incremento de gastos a que hacíamos referencia anteriormente, se acentúa durante el transcurso de la guerra mundial, prefiriéndose para enjugar los déficits presupuestarios ocasionados la Deuda Flotante, en vez de recurrir a deudas de largo plazo.

Durante la etapa bélica se pusieron en circulación varias emisiones de Tesoros, cual sucedió el año 1915, en que por R.D. de 4 de Junio, se lanzaron al mercado dos emisiones, una al 4'50% a dos años y otra al 4'75% a cinco años, por un valor total de setecientos cincuenta millones (750.000.000), con objeto de cubrir los déficits de los presupuestos de 1914 y 1915, a más de reembolsar otras obligaciones del Tesoro a corto plazo. Sin embargo el éxito de la operación fué parco, ya que no se consiguió suscribir más que unos quinientos veinte millones (520.000.000) entre las dos emisiones. De nuevo por R.O. de 24 de Febrero de 1916, se dispuso la emisión de cien millones (100.000.000) de Obligaciones del Tesoro al 3% a cuatro meses prorrogables de tres en tres.

La Deuda Flotante en circulación exigía a sus vencimientos la consolidación necesaria o la cancelación de la misma, siendo más corriente la primera postura por parte de la Hacienda, que la cancelación, como hubiese sido de desear. La Deuda Flotante existente en el ejercicio de 1917 alcanzó la suma de seiscientos noventa y tres millones (693) de pesetas que considerada en función del presupuesto de ingresos, de dicho año, que alcanzaba los mil doscientos ochenta y un millones de pesetas, venía a representar un porcentaje superior al 50% del total disponible con que contaba el Tesoro por la vía ordinaria del presupuesto -recaudación-. Si a lo anterior unimos que las atenciones presupuestarias para ese año en materia de Deuda por intereses y amortización, se cifraban en cuatrocientos cincuenta y un millones de pesetas, se observa fácilmente la imposibilidad con que se encontraba el Tesoro para consolidar su Deuda Flotante. Al objeto de cancelar los seiscientos noventa y tres millones (693) de esta clase de Deuda, transformando sus cortos vencimientos por otros de más largo plazo, se emite Amortizable 5% en las mismas características que el creado por Villaverde, siendo Ministro Santiago Al-

ba, según Ley de 10 de Marzo de 1917. La cifra puesta en circulación fué de mil millones de pesetas (1.000), con lo que el Tesoro no solamente amortizaba su Deuda Flotante, sino que además se quedaba con la diferencia de trescientos seis con seis suscritos a metálico para regularizar déficits futuros.

Dos años más tarde y estando al frente del Ministerio La Cierva, se vuelve a emitir Deuda, en esta ocasión Perpetua Interior 4% al tipo del 75'5%, para atender nuevos vencimientos de Deuda Flotante y Bonos del Tesoro que importa ron un total de ochocientos noventa y dos millones novecientas mil (892.900.000) pesetas -R.D. de 1 de Junio de 1919- tipo excesivamente alto ya que en Bolsa se venía cotizándo la Perpetua Interior alrededor del 70%, lo que produjo protestas especialmente de la Banca que era el principal tenedor de los títulos a convertir. Por el referido Decreto se emitieron mil seiscientos cincuenta y seis millones (1.656.000.000)-, lo que representaba un aumento de setecientos sesenta y tres millones cien mil (763.100.000) en nuestra posición deudora, destinándose trescientos cincuenta y siete millones trescientos mil (357.300.000) suscritos a metálico para nuevas necesidades presupuestarias o mejor aún para descubiertos existentes.

Como se puede observar, las peticiones en las dos emisiones reseñadas importaban bastante más que las Deudas a consolidar y es que el aumento constante en los gastos del Estado se desbordan incluso hasta en sus mismas previsiones, de ahí esa política de amplitud en las últimas emisiones estudiadas, con objeto de contar con tesorería.

En el año 1918 y paralelamente con el crecimiento de la Deuda Flotante, se experimenta un aumento en el límite del crédito disponible por el Tesoro en el Banco de España.

ña. Por Decreto de 6 de Agosto de 1918 se eleva el límite a doscientos millones (200.000.000) y finalmente por Decreto de 7 de Octubre de 1920 a trescientos cincuenta millones de pesetas (350.000.000). El entonces Ministro del ramo Domínguez Pascual, convino con el Banco de España que el crédito del Tesoro no devengaría intereses hasta los doscientos millones (200.000.000), fijándose el 1% para las cantidades que sobrepasasen la última cantidad, siempre dentro del límite de los trescientos cincuenta millones (350.000.000), en tanto que el crédito tuviese un plazo de duración inferior a los nueve meses, y el 2% si pasaba de dicho plazo. El aumento de gastos ocasionados por el conjunto de medidas impuestas por la primera guerra europea y nuestra posición en Marruecos provocó la adopción de tales acuerdos, que eran a fin de cuentas, el espíritu de la Ley presupuestaria de 1905, previsor de fuertes emisiones de Deuda Flotante en relación con el presupuesto nacional, en este caso encauzando el descubierto hacia el Banco de España, sustentador como otras veces de la Hacienda patria.

Ha de consignarse que parecido ritmo al señalado por la Cuenta de Crédito, se aplicó a la circulación fiduciaria, pasando esta de los dos mil millones (2.000.000.000) de la autorización Villaverde, a cinco mil (5.000.000.000), elevación considerable para espacio de tiempo tan breve, como el transcurrido, sin que las condiciones en que se desarrollaba la economía de la nación acompañasen al referido aumento al menos en su cuantía, ya que la renta nacional no acusó en estos años diferencias tan considerables en su crecimiento.

Refundiendo las medidas expuestas es necesario de-

tenernos en disposición tan importante en la vida del Tesoro y en consecuencia en la Deuda Flotante, cual es la Ley de Ordenación Bancaria del año 1921, siendo Ministro Don Francisco Cambó Batlle. En virtud de dicha Ley se establecieron las bases necesarias para convertir al Banco de España en Banco de banqueros, o lo que es igual, en el primer Banco de la nación, orientación que realmente no se cumplió como hubiese sido de desear, ya que el Banco emisor siguió operando con el público, como antes de la Ley Cambó.

La Ley de Ordenación Bancaria citada, prorrogó por veinticinco años el privilegio de emisión de Billetes que tenía concertado el Banco, estableciendo el límite de la circulación en los cinco mil millones (5.000.000.000) ya autorizados, con la posibilidad de aumento hasta los seis mil (6.000.000.000), cuando el Gobierno lo creyese conveniente previas las autorizaciones correspondientes.

Aparte de lo anterior, que constituye el centro neurálgico de la Ley, se regularon las relaciones del Estado con el Banco a través de los puntos siguientes:

1º) El crédito a favor del Tesoro no produciría intereses al Banco en los ciento cincuenta millones (150.000.000) primeros, el exceso sobre dicha cifra devengaría el 1% siempre que el débito persistiese sin interrupción por más de seis meses, elevándose al 2% el interés cuando excediese de nueve meses.

2º) Renovación del préstamo de cien millones (100.000.000) representado por los pagarés procedentes de Ultramar.

3º) Conservación del límite de trescientos cincuenta millones representados en el crédito que anualmente abría el Banco a favor del Tesoro.

4º) Posibilidad de aumento de ese límite en un 10% de la cifra del presupuesto cuando este último sobrepase los tres mil quinientos millones de pesetas.

5º) El servicio de Tesorería sería desempeñado por el Banco gratuitamente,

6º) Participación del Estado en los beneficios del Banco.

Punto éste muy importante, ya que los resultados de la explotación toman un rumbo de economía mixta, acentuándose al mismo tiempo la intervención estatal.

El intervencionismo estatal, como puede verse, se acentúa una vez más. La intromisión es evidente que desfigura el concepto fundacional del Banco, cuyos orígenes hay que remontarlos a los de San Fernando e Isabel II, dando paso, de esta manera, a una nueva fórmula mediante la cual los accionistas, debido a los privilegios otorgados al Banco por el Estado, ejercen menos control sobre el destino de su sociedad. Esto no quiere decir que nosotros antepongamos los intereses de los últimos por encima de los intereses del país, todo lo contrario, pero lo que si señalamos es que ha seguido en pie una fórmula híbrida que, solamente gracias al tacto con que se han desarrollado las relaciones internas del Banco en estos últimos quince años ha sido posible la ausencia de nuevas medidas que rompiesen la fórmula presente.

El quinquenio que antecede a la Dictadura del General Primo de Rivera registra una actividad intensa en emisión de Deuda Flotante, como consecuencia del déficit presupuestario que se sucede durante dichos años, enfrentándose la Hacienda con un promedio anual valorado en los ochocientos millones (800.000.000) de pesetas sin que los Ministros turnantes pudiesen acometer la poda de gastos necesarios para nivelar el presupuesto, o el incremento de recaudaciones mediante una reforma tributaria debido a la inestable situación política que atravesaba el país.

Recogemos a continuación las emisiones comprendidas entre los años 1918-1923 en obligaciones del Tesoro que representaron más de cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de pesetas, recurso sobre el que se sostuvieron las diferencias presupuestarias de estos años.

EMISIONES DE TESOROS DESDE 1918 A 1923

<u>FECHA R.D.</u>		<u>CANTIDAD</u>	<u>INTERESES</u>	<u>PLAZO</u>
4-II-18		200 M.	4%	1 año
18-X-18		200 M.	3%	3 meses
14-I-19		100 M.	4%	1 año
14-I-19		500 M.	4%	se canje
26-II-19		50 M.	3%	3 meses
10-IV-20		75 M.	4%	6 meses
1-VII-20		300 M.	Bonos	6 meses
14-XII-20	Se prorrogan los anteriores	300 M.		6 meses
"	Se amplía con las mismas características	450 M.		
1-VII-21	Se prorrogan los 1920 y se amplía en	750 M. de Bonos emitidos en 600 M.		6 meses
4-XI-21		1.356.892	Bonos	3 meses
15-X-22		500 M.	Bonos	1 año
4-V-23	Se prorrogan	186'9 M.		
	Se amortizan	28'5 M.		
	Se emiten	500 M.		
4-XI-23	(Dictadura) se renuevan	666'2 M.		
	Se reembolsan	20'6		
	Se emiten	833'72 M.		
TOTAL		4.542'05		
		=====		



La grave situación en que se debate España a lo largo del año 23, originada en gran parte por la guerra de Marruecos y por el creciente pistoleroismo de los partidos extremistas, provoca el golpe de fuerza del General Primo de Rivera. La eliminación de los dos acontecimientos citados, promueve un ambiente de paz y de tranquilidad social en el que se podrá ejecutar un basto plan de obras públicas al tiempo que se intenta fomentar la industrialización del país sin olvidar aspectos económicos tan interesantes como el turismo o el comercio exterior.

Muchas de las críticas y del gran revuelo que aflora a la caída de la Dictadura se deben precisamente, al aumento provocado en la circulación de la Deuda Pública, críticas en su mayoría infundadas, originadas por un sectarismo lamentable que en un ritmo creciente nos conduciría a los acontecimientos de Julio del 36.

La fuerte política de construcciones emprendida en la etapa dictatorial, se financiarían antravés de una serie de empréstitos de DEUDA PUBLICA que revistieron indudablemente formas adecuadas a los fines perseguidos. Con el fin de ordenar política y contablemente los futuros gastos, se realiza la estructuración del presupuesto en ordinario y extraordinario, atendiendo el segundo a los planes de inversión reproductivos o de infraestructura.

Si la etapa dictatorial de Primo de Rivera se enjuicia políticamente por la historia como un solo período, económicamente es necesario diferenciar la fase de Directorio militar que alcanza hasta 1926 y el Gobierno civil hasta la caída de su mandato. La referida distinción nos obliga a

basar su criterio diferenciador no sólo en las personas que estuvieron al frente del Ministerio de Hacienda, sino principalmente en la política presupuestaria, ya que en tanto la primera parte sigue arrastrando los tradicionales déficits que arrojan un total de:

333'7 millones de pesetas en 1923

600'6       "       "       "       "       1924

500         "       "       "       "       1925

400         "       "       "       "       1926

---

1.834'3 millones de pesetas

=====

que habrían de cubrirse con las correspondientes emisiones de Deuda, como venía siendo norma con Gobiernos anteriores. La segunda fase, se caracteriza por un equilibrio presupuestario capaz de originar superavits en el presupuesto ordinario, que si bien empieza en 1927 con una cantidad módica de once millones (11.000.000), salta rapidamente en 1928 a ciento ochenta y seis (186.000.000) y posteriormente en 1929 a doscientos treinta y dos millones seiscientas mil pesetas (232.600.000) según datos publicados en la Gaceta Oficial; desglosándose la financiación de las necesidades del Presupuesto extraordinario, que como gastos reproductivos se atendieron con las emisiones de Deuda Pública. El juego aun cuando parece el mismo, no lo es, pues el sistema impuesto por Calvo tiene la cualidad muy importante de especificar el destino que se daba a las emisiones de Deuda.

Los resultados obtenidos que acabamos de exponer en la nivelación del presupuesto ordinario se debieron principalmente a un mayor estímulo propugnado por CALVO SOTELO

en la recaudación, que logró en sus tres primeros ejercicios un incremento de ochocientos millones (800.000.000) de pesetas, fundamentados en una inspección más eficiente, como demuestra el número de actas formalizadas, y en un aumento de la riqueza imponible notablemente incrementada por el efecto multiplicador que trajo consigo la política de expansión económica del Dictador. Pero si durante el mandato de Calvo Sotelo es evidente la nivelación presupuestaria y el aumento de recaudación, es necesario dejar sentado que el ahorro popular se robustecía en forma inusitada como atestiguan los datos facilitados por las Cajas de Ahorros que en 1923 contaban con imposiciones por valor de mil quinientos noventa millones (1.590.000.000) de pesetas, mientras que al final de la etapa dictatorial alcanzaban aquellos tres mil veinte millones (3.020.000.000), -1929-. Trayectoria paralela puede observarse en la riqueza mobiliaria, cuyo capital acciones y obligaciones casi se duplica en el mismo período, pasando de trece mil cien millones (13.100.000.000) de pesetas a veintidós mil trescientos millones (22.300.000.000).

Si es indudable que la expansión económica de España fué extraordinaria durante el Gobierno Civil del Marqués de Estella, los recursos económicos puestos en juego no fueron menos importantes. Veamos analíticamente cuales fueron estos:

PERPETUA INTERIOR 4%.- Entre las Deudas emitidas en el período dictatorial nos enfrentamos en primer lugar con la autorización de emisión hasta ciento ochenta millones (180.000.000) de la Deuda aludida, según Decreto de 18 de Abril de 1925, destinándose su importe al auxilio de la construcción de casas baratas y económicas. La emisión se

fué colocando paulatinamente entre los años 25 al 27 por un total de ciento sesenta y tres millones seiscientas mil (163.600.000).

DEUDA PARA ATENCION DE OBRAS PUBLICAS (Presupuesto Extraordinario)

A) Amortizable 5%. Emisión 1926, libre de impuesto.- Con ocasión del Presupuesto Extraordinario de gastos confeccionado por el Gobierno Civil de Primo Rivera, destinado a la construcción de Obras Públicas que comprendía como objeto principal la ejecución de 7.000 Kms. de firmes especiales; 5.000 de nuevas carreteras y 9.000 de caminos vecinales, todo ello en el plazo de diez años, se autorizó para cubrir los primeros gastos del Presupuesto Extraordinario aprobado, la emisión de Amortizable 5% libre de impuesto. Mediante Decreto de 22 de Octubre de 1926 se efectuó la primera emisión por un importe de doscientos veinticinco millones (225.000.000) de pesetas, al tipo del 99% que en la práctica resulta del 98'37, en virtud del medio cupón corrido que llevaban los títulos, ya que éstos se entregaban a los suscriptores con el cupón de 1 de Enero de 1927. El plazo de amortización se fijó en cincuenta años diferiéndose el comienzo de los sorteos a partir del 1 de Enero del 37.

B) Amortizable 4 1/2%. Emisión 1928, libre de impuesto.- Nuevamente se autoriza con el fin anteriormente manifestado, una nueva emisión por valor de quinientos millones (500.000.000) de pesetas, según R.D. de 19 de Enero de 1928, fijándose el interés en el 4'5% lo que implicaba una baja del 0'5% en relación con la primera emisión. En cuanto al tipo de colocación se reducía en un punto señalándose el 98%. El plazo de amortización vuelve a colocarse en los

cincuenta años, iniciándose los sorteos a partir del 1 de Enero de 1938.

Nota curiosa de la emisión fué que el desembolso del efectivo se realizó en dos veces a partes iguales, cada una del 50% del nominal. Procedimiento corriente en valores industriales de renta variable, pero prácticamente desconocido en la renta fija y sobre todo en las emisiones de Fondos Públicos.

C) Amortizable 5%. Emisión 1929, libre de impuesto.- Finalmente se efectuó una tercera emisión con el mismo objeto que las dos precedentes mediante R.D. de 7 de Mayo de 1929. La suscripción se fijó en quinientos millones (500.000.000) nominales, volviéndose a subir el tipo de interés al 5%, una vez más libre de impuestos, y amortizable a cincuenta años, empezando los sorteos de amortización el 1 de Enero de 1939. El tipo de suscripción que aun cuando aparentemente se determinó en la par, la realidad impuso el de 99'20 debido a la baja que implicaba el cupón corrido que se entregó a los suscriptores por 57 días vencidos.

#### DEUDA PARA ATENCIONES FERROVIARIAS

Especial atención merece la Deuda creada con destino a financiar atenciones ferroviarias durante el período objeto de estudio. El Estatuto Ferroviario promulgado el 12 de Julio de 1924 organizó un sistema mixto de coparticipación del Estado y de las compañías ferroviarias en la explotación de los mismos, orientada hacia un plan de fomento y mejora, cuya finalidad inmediata era la construcción de 1.700 Kms. de nuevos carriles. Esta participación exigía unos desembolsos que se cubrieron con emisiones de Amortiza-

ble 5% y 4'5%, por un importe total de mil trescientos millones (1.300.000.000) de pesetas, dando lugar a lo que se denominaría posteriormente Deuda Ferroviaria.

A) Primera Emisión, 1925.- En virtud del R.D. de 23 de Julio de dicho año se autorizó la creación de Deuda Ferroviaria por valor de quinientos millones (500.000.000) de pesetas. A los títulos a emitir se les fijó un interés anual del 5% y un plazo de amortización de cuarenta y cinco años, diferiéndose su amortización hasta el 1 de Enero de 1937.

Un segundo R.D. de 7 de Octubre del mismo año, permitió la puesta en circulación de los trescientos primeros millones (300.000.000) de los quinientos (500.000.000) autorizados, efectuándose la colocación de los doscientos (200.000.000) restantes dos años después, 7 de Junio de 1927. De los doscientos (200.000.000) últimos millones citados se entregaron cincuenta (50.000.000) al Consejo Superior de Ferrocarriles para cubrir las necesidades pertinentes a la atención de sus funciones.

B) Segunda Emisión.- El año 1928 -R.D. de 30 de Abril- se autorizó la ejecución de una segunda Emisión de Deuda Ferroviaria por valor de trescientos millones (300.000.000) de pesetas siendo el interés acordado para esta nueva operación el del 4'5%, como se había hecho meses antes con la Deuda emitida para atenciones de Obras Públicas; el resto de las condiciones permanecieron invariables.

C) Tercera Emisión.- Por R.D. de 20 de Febrero de 1929, se autorizó la tercera emisión por la cantidad de quinientos millones (500.000.000) más, manteniéndose el ti-

po de interés de la emisión anterior, es decir el 4'5%. El plazo de amortización siguió fijado en cuarenta y cinco años al igual que en las dos emisiones precedentes.

De los quinientos (500.000.000) millones emitidos se entregaron doscientos (200.000.000) al Consejo Superior de Ferrocarriles, ofreciéndose el resto a suscripción pública. El tipo de colocación fué bastante bajo para esta operación, pues se anunció el 94% del valor nominal, que con la parte de cupón corridos que se entregaban los títulos, descendía el tipo hasta 93'13.

#### BONOS PARA EL FOMENTO DE LA INDUSTRIA

Hasta el año 23 en que se produjo la subida al poder de Primo Rivera, solamente se habían efectuado una emisión de los referidos Bonos con el fin de atender a las exigencias impuestas por la Ley de Protección a la Industria de fecha 2 de Marzo de 1917.

La citada emisión de Bonos había tenido lugar mediante Decreto de 5 de Abril de 1921, por un importe de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas. Las condiciones se fijaron en un 5% de rentabilidad y un plazo de amortización de quince años, aun cuando posteriormente, por Decreto de 25 de Junio de 1928, se prorrogó este plazo hasta cincuenta.

La primera guerra mundial había puesto en evidencia nuestro atraso industrial, de ahí la promulgación de la Ley antes mencionada, que no resultó lo eficiente que esperaban los poderes públicos. A fin de impulsar y proseguir la labor de industrialización se crea, bajo el mandato de la Dictadura, el Banco de Crédito Industrial de España, cuya

finalidad está reflejada en su propia denominación y cuyos recursos crediticios serían facilitados en un 90% por el Tesoro y el 10% por los propiamente dichos -pasivo- del Banco. Ese 90% sería motivo en el futuro, como se verá en varias ocasiones, de la creación de Deuda.

#### PATRONATO NACIONAL DE TURISMO

Esta Deuda de tipo especial, con denominación genuina de su propia finalidad, se creó durante el mandato de Primo Rivera, que para mayor garantía obtuvo el aval estatal. El empréstito objeto de estudio tenía por finalidad atender las necesidades del Patronato Nacional de Turismo tendente a fomentar las diversas actividades del turismo en España. La emisión de veinticinco millones (25.000.000) de pesetas se contrató con la Banca Nacional, señalándose un interés anual del 5% y un plazo de amortización relativamente corto, como eran veinticinco años, iniciándose el sorteo a partir del 1 de Enero de 1930. Disposiciones posteriores, año 1931, pusieron de manifiesto que el empréstito no se colocó en su totalidad, ya que a la disolución del Patronato decretada por la República existían siete millones quinientas mil (7.500.000) sin realizar.

#### BONOS ORO

Los graves problemas monetarios que acarreaban inexorablemente la baja de la peseta y las consiguientes fluctuaciones que experimentaba su cambio en las operaciones de canje que se producían diariamente, llevaron al ánimo de Calvo a crear un organismo al estilo de otros países europeos que interviniesen en la marcha de los cambios, que a la par que moderaría las maniobras especulativas, evitase



la expatriación de capitales.

El Comité de Cambio, organismo creado con la finalidad antes expuesta, tuvo el mérito, en líneas generales, de frenar la caída de la peseta como sucedió tan pronto se suprimió el intervencionismo de aquel comité y cuyas vicisitudes puede encontrar el estudioso del tema en varios libros o informes (1). Pero su gestión final -19 de Octubre de 1929- produjo un saldo deudor de dieciocho millones de libras esterlinas (18.000.000), de los cuales el Tesoro sólo podía hacer frente con sus reservas oro a seis (6.000.000).

La liquidación de dicha Deuda se imponía necesariamente, ya que los banqueros interesados no querían renovar sus créditos más cuando existía un informe contrario al mantenimiento del crédito, del célebre profesor francés Rist, que tanto se había significado en su país, cooperando con Poincaré desde el Banco de Francia, a quien se trajo hasta Madrid en solicitud de su opinión.

A tal fin y después de determinados estudios, se optó por el acuerdo recogido en el Decreto de 4 de Diciembre de 1929, que consistía en la emisión de Bonos Oro de Tesorería, con el carácter jurídico de Deuda interior, por un total de trescientos cincuenta millones (350.000.000) de pesetas nominales, cuyos intereses se pagarían en pesetas oro en Madrid.

Sin embargo la operación ofrecía bastantes puntos vulnerables por lo delicado del mismo, siendo el prin-

---

(1) La principal bibliografía se encuentra en el libro de Calvo Sotelo "En defensa propia", Capítulo IX.

cial el de la nacionalidad de los suscriptores. Calvo Sotelo no ignoraba que en el país existían bastantes ciudadanos de nacionalidad española que poseían valores extranjeros principalmente ingleses, franceses y norteamericanos, como asimismo, depositantes de divisas y moneda extranjera. En los referidos capitalistas junto con la Banca Nacional y las grandes empresas extranjeras con actividad en España sustentaba el éxito del empréstito.

Otra segunda cuestión delicada se presentaba con la fijación del tipo de interés, pues en tanto el Ministro de Hacienda se inclinaba inicialmente por un 5 1/2%, el Marqués de Cabra, subgobernador por entonces del Banco de España, y la Comisión de esta última entidad, deseaban que el tipo se fijase en el 6%, aduciendo diversas razones entre las que descollaba la que de un interés inferior al propuesto por el Banco no era interesante para los posibles suscriptores, vista la renta que ofrecían los valores públicos oro de los principales países que tenían emisiones en circulación de tales características. La observación, muy atinada se confirmó posteriormente, según ponía de manifiesto una carta del banquero inglés Samuel Montagu y Cia. por la que justificaba su actitud negativa hacia la suscripción española debido al bajo interés señalado para la emisión de Bonos en cuestión. Tampoco faltaron otros criterios más exigentes aún que el del Banco de España, como el de un grupo de banqueros españoles que solicitaban el 6 1/2%.

Como ya hemos dejado entrever, finalmente, se aceptó la tesis del Banco emisor, señalándose un 6% como tipo de interés, congratulándose con tal decisión hasta el propio Calvo Sotelo como manifiesta en su obra ya citada,

al contrastar las escasas facilidades que se consiguieron para lograr la suscripción de los trescientos cincuenta millones (350.000.000) de pesetas.

La suscripción del empréstito, como había previsto Calvo, puede decirse que se llevó a cabo mediante la repatriación de doscientos millones (200.000.000) de divisas oro, aportados por sujetos individuales, quienes cubrieron la mayor parte del mismo, corriendo el resto al cargo de la Banca y una serie de sociedades mercantiles, entre las que merece destacar en reconocimiento a su actuación, la Compañía Telefónica, que aportó ella sola treinta y seis millones de pesetas (36.000.000) oro, Rio Tinto, Tharsis, Peñarroya, Tabacos de Filipinas, Compañía Española Minas del Rif, Compañía Asturiana de Minas, Compañía Hispano Americana de Electricidad (CHADE) y Fuerzas del Ebro. Posteriormente el empréstito fué reducido por el Sr. Argüelles, sucesor de Calvo Sotelo en la Cartera de Hacienda, a trescientos cinco millones ciento cuarenta y dos mil (305.142.000) de pesetas.

#### AVALES DEL ESTADO

Nacidas estas garantías con el objeto de fomentar la riqueza industrial y comercial del país, adquirieron notable auge a partir del Decreto de 24 de Enero de 1926, mediante el cual, si bien se reconocía la utilidad del aval, se fijaron los requisitos necesarios para que el Estado avalase las peticiones de capital efectuadas por entidades oficiales o particulares, regulándose en el referido Decreto el correspondiente registro de operaciones avaladas.

Si la finalidad del Decreto eran las garantías que habían de contener las emisiones de valores no estatales,

cuando aquellas fueron respaldadas por el aval estatal, el espíritu que imbuía al Decreto estribaba en resguardar al Estado en sus gobiernos futuros de aquellos posibles avales, que careciendo de las garantías necesarias, encubriesen falsas maniobras especuladoras del crédito y prestigio público, lo que recaería en detrimento de los fines buscados.

La política avalista de prudencia, sostenida por Calvo Sotelo, no negó su firma cuando así lo reclamaban justificados intereses pátrios, aun cuando la garantía se prestase dentro de los límites de la sobriedad más exquisita señalada por el Decreto de Enero. Buenos ejemplos, son sin duda, los avales suscritos en favor de la Confederación Hidrográfica del Ebro y de la Compañía Trasatlántica, gracias a los cuales aquella ejecutó las obras que hoy conocemos y la última pudo poner en explotación las naves Marqués de Comillas, Magallanes y Juan Sebastián Elcano.

La crítica que acompañó exacerbadamente a la gestión dictatorial dirigió sus mejores lanzas a la cuestión de avales arreciando los ataques con la demagogia republicana, quien por boca de su diputado Sr. Manteca denunció ante la Comisión de Responsabilidades una serie de hipotéticos perjuicios al Tesoro público que el estudioso encontrará en el número del IMPARCIAL de 15 de Octubre de 1931; crítica injustificada, no sólo porque el nacimiento del aval de empréstitos fuese creación ajena a la labor de Calvo Sotelo sino principalmente porque los empréstitos que se avalaron durante su gestión se hicieron con el mayor detenimiento y estudio, siempre dentro de las posibilidades económicas de las diferentes empresas que obtuvieron tal apoyo y que así lo justificaron en el futuro.

El resumen total arroja un montante de quinientos cincuenta y cuatro millones seiscientas mil (554.600.000) pesetas avaladas por el directorio militar y civil de Don Miguel Primo de Rivera, que unido a los avales precedentes del año 23, se podían cifrar al terminar el mandato del Dictador en ochocientos veintitrés millones (823.000.000).

---

AVALES CONCEDIDOS POR EL DIRECTORIO MILITAR

	<u>Fecha</u>	<u>Cantidad Emi.</u>	<u>Int.</u>
Empréstito Austriaco . . . . .	14-12-1923	52.300.000	
Casa de la Prensa (Hip). . . . .	23- 4-1925	8.000.000	6 %
Trasatlántica . . . . .	27- 4-1925	51.350.000	5'5 %
Ferrocarril Tánger Fez . . . . .	16- 6-1925	25.000.000	6 %
Trasatlántica . . . . .	21-10-1926	60.000.000	5'5 %
		<hr/>	
		196.650.000	
		=====	



AVALES CONCEDIDOS POR EL DIRECTORIO CIVIL

	<u>Fecha</u>	<u>Autorizado</u>	<u>Emisión</u>	<u>I.</u>	<u>Tipo</u>
Sindicato Minero Asturiano . . . . .	16- 2-1926	150.000	150.000	5 %	
Trasatlántica . . . . .	14- 4-1926	29.950.000	29.950.000	6 %	98
Trasatlántica . . . . .	2-11-1928	37.700.000	37.700.000	5 %	95
Diputación Provincial de Vizcaya . .	26- 5-1926	75.000.000	75.000.000	5 %	
General de Edificación Urbana (H). .	17-12-1926	8.000.000	1.390.000	6 %	100
Cooperativa de Funcionarios (H). . .		10.000.000	5.410.000	6 %	100
Ferrocarriles Tánger Fez . . . . .	19-11-1927	18.000.000	18.000.000	6 %	100
Confederación Hidrográfica del Ebro.	3- -1926	25.000.000	25.000.000	5 %	98
	22- 6-1928	25.000.000	25.000.000	5 %	97
	16- 5-1929	25.000.000	25.000.000	5 %	92
	13- 1-1930	50.000.000	50.000.000	6 %	98
Patronato Nacional de Turismo. . . .	27-11-1928	25.000.000	25.000.000	5 %	96
Exp. Ibero Americana de Sevilla. . .	{ 1- 2-1928	29.247.598	29.247.598	5'25 %	
	{ 9- 4-1929			5'50 %	

---

(H) Créditos hipotecarios a favor de las fincas propiedad de estas entidades, actuando subsidiariamente el aval del Estado

La situación de la Deuda Pública al producirse el golpe militar del General Primo de Rivera, que alcanzaba los trece mil quinientos millones (13.500.000.000) de pesetas en números redondos, se encontraba distribuída de la siguiente forma:

Deuda Perpetua Interior .....	8.371'08
Deuda Perpetua Exterior .....	910'7
Amortizable 5% (1900-08-17) .....	2.540'2
Deudas varias .....	1.700'0
<hr/>	
Total .....	13.522'0
<hr/>	

Cifra que venía a representar, sobre el último estado recogido (1), cuyos datos son del presupuesto de 1912, un aumento superior a los tres mil quinientos millones (3.500.000.000) de pesetas.

La etapa histórica que marca la Dictadura, comprendida entre el 13 de Septiembre de 1923 al 31 de Diciembre de 1929 presenta en materia crediticia un aumento extraordinario ya que la Deuda nacional se incrementa en un 50% sobre el total existente al producirse el golpe del General Primo de Rivera. Sin embargo y en líneas generales, es notorio que tal incremento a distancia parece justificado teniendo como contrapartida las grandes inversiones realizadas en obras y servicios públicos, gracias a los cuales España recuperó gran parte de lo mucho perdido en la marcha del progreso, como ya hemos puesto de manifiesto a través de las emisiones de Deuda reseñadas, sobre cuya creación tanto se fantaseó, especialmente en la controversia suscitada al advenimiento de la

---

(1) Ver pág. 237.



segunda República Española. Entonces se mencionaron cifras alarmantes, confundiéndose lamentablemente emisiones por canjes o renovaciones, originándose debates y polémicas de las que dieron buena cuenta los rotativos más importantes del país. Pero la verdad fué muy diferente, y como el tiempo y los números son la mejor expresión de la realidad, traemos a estas páginas con el sosiego que produce el transcurso del tiempo, un resumen de las operaciones ejecutadas en los seis años que duró el mandato dictatorial en sus dos fases militar y civil:

A) <u>Directorio Militar</u>		<u>Total 1.734.335.000 pesetas</u>
4-XI-23	Se renuevan por 6 meses	21'8 m.
"	" " " 1 año	644'4 "
"	reembolsan	20'6 "
"	emite por un año	333.726.500
15-IV-24	" renuevan por 1 año	396'2
"	emiten	303.798.000
4-X-24	" renuevan por 4 años	978'1
"	emiten	296.830.500
5-VI-25	" emiten	500.000.000
7-X-25	" autoriza la emisión de Deuda Ferroviaria por 500 negociándose	300.000.000
		<u>1.734.355.000</u> =====

B) Directorio Civil (Calvo Sotelo) Total 2.730

8-IV-26	Oblig. del Tesoro, se emiten	400 m.
22-X-26	Amortizable 5% (Perpetua exterior) a 50 años	225 "
7-VI-27	Deuda Ferroviaria, em. 1925	200 "
21-I-28	Amortizable 4'5% (pt. extr.)	500 "
27-IV-28	Deuda Ferroviaria Amortizable 4'5%	300 "
20-II-29	a) Ferroviaria Amortizable 4'5% negociándose	300 "
	b) Idem se entregan al Consejo Superior de Ferrocarriles	200 "
7-V-29	Se emite Amort. 5% (pt. extr.) por	500 "
11-X-29	Empréstito del Tesoro en Bonos oro (1)	350 "

Asimismo:

1º Se emitió Perpetua interior para la construcción de casas baratas (según Decreto-Ley de 18 de Abril de 1925) por un total de ciento cuarenta y tres millones seiscientas mil (143.600.000) pesetas.

2º También se financió con Perpetua Interior la construcción de Casas Económicas (Decreto-Ley de 28 de Julio de 1927) habiéndose puesto en circulación para este fin veinte millones (20.000.000).

El estado final que ofrece la Deuda al concluir la gestión de Don José Calvo Sotelo se descomponía de la siguiente forma:

---

(1) Reducido después a 305 por Argüelles.

D. Perpetua:

exterior	910'9
interior (resultas de la conversión)	5.243'7
TOTAL.....	6.154'6

D. Amortizable:

E. 1900 al 5%	1.210'2
" 1908 " 4%	123'9
" 1917 " 5%	941'5
" 1926 " 5%	225
" 1927 " 5%	2.041'1
" 1927 " 5% exento	3.546'5
" 1928 " 4'5% exento	500
" 1928 " 4% exento	1.099'5
" 1928 " 3% ex.	2.009'5
" 1929 " 5% ex.	500
TOTAL.....	12.197'2

D. Ferroviaria:

	1.300
Patronato Nacional del Turismo (17'5)	25
Otras Deudas varias	1.675
Bonos oro	350
TOTAL.....	3.350

En suma, la Deuda Pública en circulación quedaba representada por la cifra de veinte mil millones: (20.000.000.000), ligeramente superada, pero el aumento de prosperidad logrado por el país en estos años, permitió el incremento de las diversas recaudaciones de la Hacienda, gracias a lo cual la relación Deuda-Presupuestos, que se en

contraba en el 46% al empezar el siglo, había bajado al 22%. No solamente se atendió al incremento de recaudación, sino a su vez, se persiguió de manera obstinada la amortización, llevándose ésta al máximo con la creación de una nueva Caja de Amortización cuya finalidad lo indica su mismo nombre.

La referida Caja, según cuenta Calvo Sotelo, se creó por iniciativa del propio Don Miguel Primo de Rivera, mediante un R.D. de 1 de Junio de 1926, dotándola para el cumplimiento de su fin, de una subvención anual de cinco millones (5.000.000) de pesetas y como recurso extraordinario los superávits que pudieran producirse en la liquidación del presupuesto. La amortización que efectuaba la Caja, era de carácter extraordinario, pues al margen de su actividad estaban las cantidades previstas para amortizaciones en el capítulo correspondiente del presupuesto ordinario según los cuadros de amortización previstos. En cuatro años de existencia se llegaron a rescatar más de ciento sesenta millones (160.000.000) de pesetas, según notas oficiosas dadas a conocer por la prensa con motivo de la liquidación del ejercicio ordinario de 1929.

El espíritu amortizador de que estaba imbuída la gestión dictadora, se ofrece en toda su intensidad en la labor de la Caja de Amortización, como acabamos de ver; sin embargo, la fiebre destructora que persiguió a toda la obra de la Dictadura arrastró a la Caja que fué suprimida con el nuevo Ministro de Hacienda Sr. Argüelles, según R.D. de 11 de Marzo de 1930.

El periodo comprendido entre los ejercicios de 1924 y 1929, ambos inclusive, registraron una amortización

a su vez con cargo a la consignación de los presupuestos ordinarios de gastos de trescientos sesenta y seis millones quinientas mil (366.500.000) pesetas, a las cuales han de añadirse cincuenta y ocho millones (58.000.000) de Obligaciones del Tesoro no renovadas a su vencimiento, por lo que el montante final amortizado arroja un saldo final de cuatrocientos veinticuatro millones quinientas cuarenta mil (424.540.000) pesetas sin contar con los rescates logrados por la Caja de Amortización.

La primera cifra consignada se distribuye de la siguiente manera:

<u>1924-25</u>		34'987 millones
1925-26	Primer semestre	36'731 "
1926	Segundo semestre	21'609 "
1927		44'627 "
1928		161'206 "
1929		67'880 "
		<hr/>
		366'540 millones

El resultado económico que ofrece la gestión Primo Rivera en materia de Deuda, se resume de la siguiente forma:

Balance Final

Nuevas emisiones del Directorio Militar .....	1.734.355 m.	
Nuevas emisiones del Directorio Civil .....	2.730.000	
Nuevas emisiones (casas baratas y económicas) .....	163.600	4.627.955.000
Consolidación de Deuda Flotante .....		402.742.596
		<hr/>
		5.030.697.596

A deducir:

Amortización y Desembolsos..	424.540.000	
Disminución en conversión de Perpetua .....	274.066.660	698.606.660
		<hr/>
Saldo líquido .....	4.332.090.936	
		=====

Cifra en que aumentó la Deuda Pública durante la época estudiada.

---

Paso a paso hemos recorrido un cuarto de siglo largo en la Historia de la Deuda. Desde Villaverde la Deuda encuentra su camino definitivo en cuanto al cumplimiento en el pago de intereses y amortización, sin embargo las emisiones se producen reiteradamente incrementándose la cifra en circulación, sobre todo a partir de 1915, por ello Calvo Sotelo siente la inquietud de someter a la Deuda a un nuevo proceso de reajuste llevando a cabo una conversión propiamente dicha de la Deuda Perpetua Amortizable y una consolidación de la Deuda Flotante en Deuda Consolidada en su variedad de Amortizable con largos plazos de amortización.

La obra de mayor repercusión en materia crediti-

cia llevada a cabo durante la Dictadura, fué como hemos expuesto la conversión de Deuda Perpetua en Amortizable y la consolidación de la Deuda Flotante bajo el dictado insigne del inolvidable Calvo Sotelo y sus eficientes colaboradores Don Carlos Caamaño al frente de la Dirección General de la Deuda y Don Arturo Forcat en la Dirección General del Tesoro.

### CONVERSION DE LA DEUDA FLOTANTE

Por aquellos años esta Deuda había alcanzado un volumen próximo a los cinco mil doscientos veinticinco millones (5.225.000.000) de pesetas nacidos, acumulados y arrastrados desde el año 1918 hasta 1925, como consecuencia de la financiación de la guerra de Marruecos y déficits presupuestarios, como hemos expuesto. Cifra de tal magnitud, requería en planteamiento de su transformación en Deuda a más largo plazo con el fin de evitar los consiguientes agobios que llevaban aparejados el reiterado vencimiento que tan prematuramente arrastran las Obligaciones del Tesoro.

Cuenta el mismo Calvo en su obra "En defensa propia" que después de realizar la emisión de cuatrocientos millones (400.000.000) de pesetas en Obligaciones del Tesoro -Abril 1926- y temiendo que ante la necesidad de nuevos recursos tuviese que acudir a los mercados crediticios con futuras demandas y estando en su ánimo la idea de llevar a cabo la consolidación de la Deuda Flotante en circulación, pesadilla del Tesoro, transformándola en Deuda de más largo vencimiento, tuvo un cambio de impresiones con Don Pío Escudero, Subgobernador del Banco de España, persona de gran prestigio en el ámbito financiero, cuyas opiniones venían pesando hasta en el mismo Ministerio de Hacienda.

Enterado del asunto, resultó el Sr. Escudero partidario de limitar la consolidación a una partida de Tesoros precisamente a mil noventa y cinco millones (1.095.000.000) de pesetas, cuyo reembolso o renovación había de verificarse en Febrero del año siguiente como vía de ensayo, pues si bien reconocía con Calvo Sotelo los resultados beneficiosos que se habían de obtener con una consolidación total de las Obligaciones del Tesoro en circulación, temía que el éxito no acompañase al proyecto, pues la cifra en juego resultaba desorbitada en caso de que los tenedores de títulos optasen por el reembolso en vez de por el canje que proponía el Ministerio y cañas se volviesen lanzas.

Otras opiniones consultadas por Calvo, se ofrecieron más acomodaticias, rehuendo la consolidación con una justificación práctica, pues mantenían que las emisiones de Tesoros con vencimientos a cinco años se venían cubriendo últimamente sin ningún agobio, sobrando solicitantes en los actos de suscripción, en vista de lo cual y ante la apetencia de tales títulos, era de esperar que una propuesta de prolongación del plazo de amortización por parte del Tesoro a seis, ocho o diez años, fuese acogida favorablemente por los elementos suscriptores, con lo cual desaparecía la temida perentoriedad. El argumento referido no debió convencer a Calvo, que finalmente optó por solicitar del Consejo de Ministros la autorización correspondiente para llevar a cabo la consolidación en forma integral en la confianza de superar los obstáculos que le había expuesto el Sr. Escudero.

La autorización le fué concedida aquel otoño  
 -1926- en un Consejo de Ministros celebrado en Barcelona, acometiéndose rápidamente el proyecto, ya que la coyuntura



se ofrecía bastante buena al disponer el Tesoro de ciento veinte millones (120.000.000) de pesetas oro y más de trescientos (300.000.000) de plata, con una recaudación ascendente y un encaje metálico con el que se garantizaba de forma absoluta nuestra circulación fiduciaria, que políticamente se reforzaba en aquellos momentos, ya que se acababa de lograr la rendición de Abd-El-Krim y la total pacificación de Marruecos.

Iniciáronse los trabajos preparatorios manteniéndose conversaciones previas con el Banco de España y los elementos bancarios más destacados del país, quienes acogieron la operación con gran beneplácito al conocer los proyectos de consolidación de Tesoros en Amortizable, impresión que se difundió rápidamente en el ambiente bursátil que hasta entonces se mostraba receloso, ya que rumores insistentes nacidos principalmente en círculos bancarios, presagiaban una transformación de la Deuda Flotante en Perpetua Interior siguiendo la trayectoria del Sr. La Cierva en 1919, que tanto perjuicio ocasionó en los tenedores de Tesoros, debido a que en tanto el tipo de conversión de aquella consolidación se fijaba en el 75'5, la cotización bursátil de la Perpetua Interior no pasaba del 70%.

No ha de pensarse que todo fuesen aprobaciones y conformismos, pues aparecieron tantas controversias, que hasta en el mismo seno del Banco de España se batían obstinadamente los dos bandos que desde un principio se manifestaron: uno abogaba por la emisión de una Deuda Amortizable al 5% de interés, con impuestos a cargo del Tenedor, el otro se mostraba conforme con el tipo de interés pero libre de impuestos. Teniendo conocimiento Calvo Sotelo de tales argumentos, encargó a Don Agustín Krahe, notable ma-

temático, el estudio numérico a fin de deducir si convenía realizar la consolidación en títulos con impuesto o libre de él. La memoria presentada por Krahe se inclinó por la emisión con impuesto, pues el ahorro que representaba al Estado en los cincuenta años que tendría de vida el Empréstito, era de novecientos setenta y tres millones (973.000.000).

Después de tal asesoramiento la cuestión pareció liquidada, pero la oposición no se dió por conforme y tras de laboriosas gestiones en las que intervino el mismo Ministro con el Gobernador del Banco de España Don Carlos Vergara y el Subgobernador Sr. Escudero, en las que se consiguió que el Instituto emisor mantuviese la pignorabilidad de la nueva Deuda en el 90% del nominal, aun con el inconveniente de mantener a ultranza práctica tan inflacionista como ésta, se llegó a la determinación un tanto ecléctica de emitir "con" y "sin" impuesto, dando derecho de elección a los Tenedores de Tesoros. A cuya actitud refiere Calvo que el Sr. Escudero contestó escandalizado "pero esto es un elijan" a lo que el ilustre martir respondió "Y qué!, el español es muy aficionado a jugar".

Así se perfiló la Consolidación que tanta resonancia alcanzó en el ámbito nacional y extranjero por la cantidad puesta en juego, intereses manejados, y plazo de amortización ofrecido. El resultado no pudo ser más satisfactorio, cinco mil doscientos veinticinco millones (5.225.000.000) de pesetas de Deuda Flotante a cinco años, consolidados en cinco mil seiscientos veintisiete millones (5.627.000.000) a cincuenta años. Hasta el recalcitrante pesimismo del Sr. Escudero se conmovió.

Calvo Sotelo atacó la operación con una consolidación de tipo voluntario decretada el 19 de Enero de 1927. En virtud de este Decreto la Deuda Flotante que se acogiese a la consolidación se canjearía por láminas de Amortizable 5% a cincuenta años, dividiéndose el amortizable creado en dos clases según estuviese sometido al impuesto de Utilidades del capital -Tarifa Segunda- o exento de él. Los tipos adoptados para el amortizable fueron diferentes según se optase por una u otra de las proposiciones dispuestas, fijándose el 85'50% para el Amortizable emitido con impuesto y el 97'53 para el exento de Utilidades.

Los tipos de interés de los Tesoros a convertir estaban comprendidos en el 5'20, 5'25 y 5'33%, lo que representaba una diferencia con el tipo de conversión del 0'12 y 0'29, según optasen los tenedores de Tesoros por el Amortizable sin impuesto o con él. Diferencia harto ventajosa para la Hacienda Nacional si se tiene en cuenta que las diferencias dadas en las conversiones ejecutadas desde los principios del Siglo XX oscilaban desde el 1'01 al 1'47 (1).

La operación se llevó a cabo entre el 25 de Enero y 4 de Febrero de 1927, emitiéndose para la recogida:

1.748	millones Amortizable 5% con impuesto	{	5.186
3.438	" " " sin "		

Presentáronse únicamente al reembolso la exigua cifra de diecinueve mil quinientas (19.500) pesetas nomina-

---

(1) Como se puede ver en el cuadro de la pág. 264

les. A la vista de las cifras, el resultado no pudo ser más satisfactorio, ya que se había logrado una conversión superior a los tres mil setecientos millones (3.700.000.000) de los cuatro mil ciento treinta (4.130.000.000) que representaban las Obligaciones del Tesoro con vencimientos 1928-1929-1930 y 1931, más la totalidad de los mil noventa y cinco (1.095.000.000) que expiraban el 4 de Febrero de 1927.

Quedaban pues en suma, cuatrocientos catorce millones novecientas mil (414.900.000) pendientes de las emisiones primeramente citadas por presentarse a la consolidación, quizá tal vez sus tenedores quedaban disconformes con las proposiciones que se les había ofrecido en el Decreto de Enero.

Sin embargo, Calvo Sotelo al tener conocimiento de los favorables resultados conseguidos por la consolidación definitiva de los Tesoros comprendidos en las emisiones con vencimientos del 28 al 31, dispuso -R.D. de 23 de Febrero de 1927- la consolidación o el reembolso de todas aquellas Obligaciones del Tesoro que no habían acudido a la conversión voluntaria del 19 del mes anterior. Con lo cual, la operación de consolidación se extendía a toda la Deuda Flotante entonces en circulación. Los tipos del nuevo Amortizable se elevaron hasta el 87% para el Amortizable sujeto a impuesto y del 99'50 para el exento, saliendo en consecuencia peor parados aquellos tenedores de Obligaciones que se vieron sometidos a los dictados de esta segunda conversión. Se presentaron a esta segunda operación trescientos setenta y ocho millones cien mil (378.100.000) de pesetas nominales de Tesoros en tanto que optaban por el

reembolso, 1'3, y 35'5 eran reembolsados por silencio de sus tenedores.

De esta forma la Deuda Flotante desapareció por unos años transformándose su liquidación en la emisión de dos mil setenta y siete millones (2.077.000.000) de amortizable 5% con impuesto y tres mil quinientos cincuenta (3.550.000.000) sin impuesto. En suma, se emitieron cinco mil seiscientos veintisiete millones de pesetas, que si bien implicaban un aumento en el nominal de cuatrocientos dos millones setecientas mil (404.700.000) de pesetas se lograba una estabilización crediticia a largo plazo, con el consiguiente efecto sobre los presupuestos inmediatos. Más cuando la retirada de las emisiones de Tesoros venía siendo prácticamente una operación muy difícil desde hacía diez años.

La operación como puede apreciarse en todos sus extremos, fué ortodoxa hasta la mitad, no sólo por la voluntariedad que revistió, comprendida en último lugar por un reembolso que ya venía autorizado al Tesoro, sino principalmente porque la conversión no encubría nuevas demandas de numerario, como había venido sucediendo con las conversiones precedentes llevadas a cabo con posterioridad a Villaverde -1909- aun cuando no debe de olvidarse que el grado de prosperidad que acusaba el país hubiese hecho posible contar con buenas disponibilidades, sobre todo, cuando el elemento inversor dió muestras evidentes de sus deseos de suscripción de nuevos títulos.

#### CONVERSION DE LA DEUDA PERPETUA

Finalizadas las operaciones de consolidación de la

Deuda Flotante y allá por los principios del año 28 se inició por Calvo Sotelo y su equipo, el estudio de la Unificación de los diversos amortizables existentes en circulación que se ofrecían por aquel entonces excesivamente variados en cuanto a sus condiciones jurídicas, económicas y administrativas, al tiempo que se proyectaba como medida secundaria la realización de aquellas economías posibles en el capítulo correspondiente del presupuesto. Sin embargo, después de detenidas meditaciones y viendo lo largos que se presentaban los períodos de amortización, se decidió por activar la amortización, mediante la Caja de Amortización creada, que ya estudiamos con anterioridad. Ahora bien si en el estudio del amortizable se comprende tal adopción de medidas, resulta lógico que Calvo pensase en la transformación de la Deuda Perpetua por Amortizable, si verdaderamente deseaba la amortización de la Deuda nacional, como así parece desprenderse de sus propias manifestaciones (1).

Hasta la conversión de Calvo Sotelo, puede decirse que todas las operaciones que se habían ejecutado de este tipo hasta entonces habían girado alrededor de la creación de Deuda Perpetua. Era la fórmula ideal para desplazar los vencimientos de forma definitiva, aun cuando esto supusiese la hipoteca de las rentas fiscales. Esta clase de Deuda tenía el inconveniente, en buena lógica, de gravar el futuro financiero de la nación de forma definitiva tarando la constitución orgánica de la Hacienda, si bien se conseguía librar a la misma, como sucedió en algunas ocasiones, de un colapso tan grave como es una suspensión

---

(1) "En defensa propia".

del pago de intereses o una quita del capital. Bien es verdad que la inflación experimentada en nuestra moneda como en tantas otras, ha hecho soportables cifras que dadas en una lógica sistemática hubiesen sido calificadas de desastrosas en el momento de su creación, pero esto es tema de otro estudio, que más adelante tenemos el propósito de publicar.

Calvo Sotelo, con una visión de administrador honesto y sin pensar en artilugios monetarios se aparta de la directriz secular de forma decidida marcando a su vez una dirección opuesta al orientar la nueva conversión de la Deuda Perpetua hacia el campo de la Deuda Amortizable. El pensamiento y el proyecto en general loable por todos los conceptos, tenía como meta deshipotecar al Tesoro. Parece ser incluso, según se desprende de los argumentos expuestos por Calvo Sotelo, que se contaba con una amortización que si no definitiva, cosa que no se puede pensar en un cerebro como el suyo, si lo suficientemente grande como para poder imitar la celebre reducción conseguida por Disraeli y Gladstone en Inglaterra.

El año 1928 se inicia la conversión de la Deuda Perpetua en Amortizable mediante un Decreto-Ley de 13 de Marzo de dicho año, que ordenó la conversión voluntaria de mil millones (1.000.000.000) de Deuda Perpetua Interior 4%, en Amortizable 3% o 4% libre de impuesto a un período de amortización de setenta años a partir del 1 de Marzo de 1929.

Las condiciones de canje se establecieron para el 3%, en cuanto al tipo a la par, lo que implicaba una baja del 0'20 en el interés efectivo, en tanto que se establecía para el 4% una reducción del 20% del valor nominal de los títulos de la Deuda Perpetua Convertida.

Se presentaron a la conversión en el breve espacio de dos días cerca de tres mil cuatrocientos millones (3.400.000.000) de pesetas frente a los mil (1.000.000.000) en que se había fijado la operación, por lo que hubo necesidad de ampliar la cifra inicial disponiéndose que se admitiesen a la conversión todos los títulos presentados, aun cuando la cifra total sobrepasase al límite previsto en el Decreto-Ley. La conversión de Deuda Perpetua Interior en Amortizable sobrepasó en dos veces y media la autorización, en virtud de lo cual, se consiguió una considerable disminución de la Deuda Perpetua que descendió de los ocho mil seiscientos sesenta y siete millones (8.667.000.000) a cinco mil doscientos sesenta y uno (5.261.000.000).

Las consecuencias financieras de la conversión presentaron numéricamente un aumento de siete millones (7.000.000) en la partida anual destinada a Amortización de la nueva Deuda creada, lo que venía a representar 1'9 por mil del presupuesto nacional de gastos, al tiempo que se conseguía una reducción de doscientos setenta y cuatro millones (274.000.000) en el nominal como resultado de los canjes que se realizaron por aquellas opciones que eligieron en la conversión el Amortizable 4%. Bursatilmente también se lograron laudables consecuencias, ya que se consiguió una recuperación notable en el cambio de la Deuda Perpetua Interior que desde el 65% a que venía cotizándose pasó al poco tiempo al 70%.

Se emitieron 1.096'266 m. de Amort. 4% libre de impuesto

2.035'031	"	"	"	3%	"	"	"
							arrojando un

total de 3.131.297 contra un nominal retirado de la circulación de tres mil cuatrocientos seis millones de pe-



setas (3.406.000.000).

Con esta novedad impuesta en conversiones de Deuda concluye la gestión de Calvo Sotelo en materia de Deuda al frente del Ministerio de Hacienda, después de su marcha poco queda que contar del reinado de Alfonso XIII, la República estaba llamando violentamente a la puerta.

Los últimos días del reinado de Alfonso XIII, nos ofrecen por encima de todo en materia económica, la deplorable actitud de su último Gobierno, anulando gran parte de las medidas adoptadas por Calvo Sotelo. Represalia agudizada al extremo con la proclamación de la Segunda República, que sistemáticamente, destruye la labor del citado Ministerio sin analizar bueno o malo. España, país de grandes mareas padece en estos años una de las más vivas que registra su historia, podría decirse que la política de aquellos años, como manifestó un lord inglés por aquellos días de paso en Madrid "no encerraba patria", porque la patria puede tener el color que se quiera pero no se la puede negar, "era política de fieras". Por eso se presenciaron las quemas de Iglesias y conventos, se vilipendió al ejército, fué necesario que se cerraran las Bolsas, bajó la recaudación de la Hacienda por primera vez en lo que iba de siglo, nuestra moneda se depreció alarmantemente, y en suma, el pánico económico y social cundió por todos los sectores de la nación. El final era una lucha entre hermanos provocada por el sectarismo de unos pocos.

CAPITULO VI  
ORDENACION LARRAZ

Entramos en los dominios de la última gran operación económico administrativa ejecutada sobre el cuerpo de la Deuda Pública. Los antecedentes empiezan a desarrollarse en la gestión de la IIª República, alcanzando su punto final en los resultados que provocan el Alzamiento del 18 de Julio y Guerra de Liberación. Analicemos previamente, cuales fueron las alteraciones experimentadas en materia de Deuda para introducirnos posteriormente en el estudio de la gestión y ordenación realizadas por Larraz.

La IIª República.

Proclamada la República el 1 de Abril de 1931, la Deuda Pública a largo plazo no sufre alteración sensible, pues las dificultades para la colocación de esta clase de títulos aparecen desde el primer momento ante la desconfianza que ofrece al capital la alteración del orden y la demagogia republicana. El propio Indalecio Prieto, a la sazón Ministro de Hacienda, en uno de sus discursos, reconocía la difícil colocación de este tipo de fondos, de ahí que las peticiones crediticias se dirijan hacia la Deuda Flotante.

La única Deuda emitida más que a largo plazo a medio, se efectúa con ocasión del denominado PLAN NACIONAL DE CULTURA, cuya misión primordial era proseguir la construcción de centros docentes que tanto había impulsado la Dictadura, etapa en la que se habían construido más de seis mil escuelas, pero el nuevo orden político deseaba proseguir la construcción de las mismas al objeto de no quedarse atrás en materia tan popular.

Por Ley de 16 de Septiembre de 1932, se autorizó la creación de cuatrocientos millones (400.000.000) de pesetas en Amortizable con la referida finalidad. La Ley de 10 de Noviembre siguiente, ordena la primera emisión de veinte millones (20.000.000) al 6% y a quince años de amortización a partir del décimo de su emisión, es decir 25 años de vida, llevando los títulos creados fecha de 1 de Octubre. La segunda emisión se realiza el 5 de Julio de 1933 por valor de doce millones (12.000.000) al mismo período de amortización que la primera petición crediticia, variando unicamente el tipo de interés, que en esta ocasión fué del 5'75. La tercera petición se llevó a cabo el 19 de Julio de 1934 por un total de quince millones reduciéndose en otro cuartillo el tipo de interés, 5'50%, sin que cambiase el tipo de las condiciones ya conocidas. Una cuarta solicitud se realizó el 3 de Mayo de 1935, por un total de dieciseis (16.000.000) millones volviéndose a reducir en otro cuartillo el interés -5'50%-. Finalmente se produce una quinta emisión de otros quince millones (15.000.000) de pesetas autorizados por Ley de 14 de Enero de 1936, siendo en esta ocasión el tipo de interés ofrecido el 4'75, sin que se modificasen las condiciones de amortización ya citadas. En total, se emitieron hasta el año 36, cuatro años, 78 millones en cinco emisiones de Deuda Amortizable de los cuatrocientos (400) autorizados, con diferentes tipos de interés destinados al denominado Plan Nacional de Cultura. Estas operaciones se negociaron con el Instituto Nacional de Previsión y las Cajas de Ahorro y Monte de Piedad pues previamente, el Decreto de 10 de Noviembre de 1932, estableció que las Cajas de Ahorro invertirían en la Deuda objeto de comentario el 20% de aquellos fondos que impusiere su clientela.

Las restantes disposiciones que se promulgan sobre Deuda a largo plazo durante la IIª República encierran poca importancia, encontrándonos con una anulación y dos conversiones que estudiaremos a continuación. La fiebre destructora que preside la gestión de los primeros momentos republicanos hacia la obra de la Dictadura, cometió la insensatez de disolver el Patronato Nacional de Turismo, fomentador del mismo y que estaba llamado a ser fuente importante de divisas, como venía sucediendo en otros estados europeos. Con tal medida fué necesario dar una solución a los 7'5 de amortizablé que tenía el Patronato en su activo sin realizar, de los veinticinco (25) autorizados y que en páginas anteriores dimos cuenta de su emisión, debiéndose optar por la amortización de los mismos o mejor aun su anulación. La medida absurda y contraproducente obligó al cierre de nuestras representaciones en el extranjero, en tanto que el resto de los países se dedicaban a fomentar el turismo.

Durante la accidentada vida de la etapa republicana encontramos en materia de conversiones dos operaciones de menor envergadura en cuanto a resultados obtenidos, pero bien planteadas en teoría. Ambas tienden en ajuste de carácter cuantitativo a una reducción en el tipo de interés, sin modificar los capitales, ya que en ambas conversiones de carácter voluntario, puesto que se admitía la petición de reembolso, los tipos aceptados eran la paridad para comisiones a crear y realizar.

El año 35, por Ley de 22 de Julio y Decreto de 1 de Agosto se ordenó la conversión de los Bonos Oro 6% en títulos de la misma clase al 4%, llevando la firma como Ministro del ramo, de Joaquín Chapaprieta. La reducción de intereses era factible en función de los cambios de Bolsa que habían remontado la par, resultado lógico no solo porque los

intereses se pagasen en pesetas oro, sino también por el deseo de muchos inversores de tener moneda fuerte en situación social y política como la que reinaba. Los tenedores que no estuviesen conformes con la conversión podían solicitar el reembolso del capital, como así lo hicieron veintiseis millones (26.000.000), según datos facilitados oficialmente, si bien no hubo reducción en cuanto a cantidades ya que por suscripción se cubría la cifra desembolsada. En consecuencia el empréstito continuó en los trescientos cinco millones ciento cuarenta y dos mil (305.142.000) que lo había dejado Argüelles el año 30.

Otra disposición promulgada durante el mandato de Chapaprieta -Ley de 1 de Agosto- estableció la conversión general de amortizables en circulación, si bien solo se realizó en parte este proyecto. Por Decreto de 26 de Agosto se inician las operaciones de conversión con el Amortizable 5% emitido en 1900 por Villaverde, para continuarse con el de 1917 creado por Alba según Decreto de 10 de Septiembre que se convierten en Amortizable 4% -1935- libre de impuesto, cupón trimestral y un período de amortización de cincuenta años a partir de 1944 pignorable al 85%, de su valor efectivo. Quedaban en circulación novecientos setenta y nueve millones trescientas mil (979.300.000) pesetas de Villaverde y ochocientos noventa millones quinientas ochenta y siete mil (890.587.000) de Alba, que se recogieron creando para su canje mil ochocientos sesenta y nueve millones ochocientas mil (1.869.800.000) de pesetas.

Si la Deuda a largo plazo no ofrece ninguna otra reforma ni en su estructura ni en su existencia, la necesidad crediticia en que se mueve la IIª República, provocada

por unos presupuestos liquidados deficitariamente, obligan a la emisión de Deuda Flotante, como ya apuntamos en páginas precedentes. La delicada situación que vuelve a atravesar la Hacienda Nacional en estos años, se solventó con diversas emisiones de Obligaciones del Tesoro que se inician el año 32 con una primera emisión de quinientos millones de pesetas (500.000.000) a dos años, rentando los títulos creados, nada menos que el 5'5%. Al año siguiente -Decreto de 8 de Abril- se vuelven a solicitar trescientos millones (300.000.000) más bajando el interés al 5%; que en el mes de Octubre se amplían en otros doscientos noventa (290.000.000) con idénticos caracteres que en la emisión de Abril, lo que representa un total de quinientos noventa millones (590.000.000) en el ejercicio del 33. El 34 se canjea la emisión de quinientos millones (500.000.000) del 32, que a efectos contables no representa ningún incremento, ofreciendo la novedad de reducirse el interés del 5'5% al 5%, siguiendo la orientación adoptada en las dos emisiones del año anterior. En este mismo año último, se emite un total de quinientos cincuenta millones (550.000.000), divididos en dos operaciones, la primera de doscientos cincuenta (250.000.000) -Decreto de 13 de Julio- y la segunda de trescientos (300.000.000) en el mes de Noviembre; ambas emisiones ven reducido el interés de los títulos en otro medio por ciento, fijándose en consecuencia en el 4'5% en tanto que el plazo de amortización se eleva a cuatro y cinco años, respectivamente. El año 35 vuelve a presenciar otras dos renovaciones y una emisión de Tesoros, primeramente se emiten seiscientos millones (600.000.000) de pesetas de los cuales trescientos (300.000.000) se destinan a cubrir déficit presupuestario y el resto a renovar la primera emisión del año 33 -Abril- reduciéndose otra vez el interés que baja hasta el 4%, lo que representa un 1% en relación

con los títulos que se retiraban de la circulación; por el contrario el plazo de amortización se elevaba de dos a cuatro años. La segunda emisión se efectúa el 23 de Octubre por un importe de doscientos noventa millones (290.000.000) con la finalidad de renovar la segunda emisión del año 33 -Octubre- reduciéndose aun más el interés de estos nuevos títulos que se determina en el 3'5% es decir 1'5 de baja en el tipo del rendimiento, volviendo al plazo de amortización a los dos años. Finalmente, el año 36 se realizan otras dos emisiones, la primera de trescientos cincuenta millones (350.000.000) en Marzo a dos años y al 3'5%, y la segunda de ciento setenta y cinco (175.000.000) en el mes de Julio al 4% y a cuatro años. Asimismo en este último año se renuevan por tercera vez los quinientos millones (500.000.000) emitidos el año 32. La Deuda Flotante experimenta en estos años el incremento recogido en el cuadro inserto a continuación:

<u>AÑOS</u>	<u>CANTIDAD EMITIDA</u>	<u>CANTIDAD EN CIRCULACION</u>
1932	500	
1933	590	1.090
1934	550	1.640
1935	300	1.940
1936	525	2.465

Son tan conocidas para el lector las condiciones políticas, sociales e incluso económicas que concurrieron a la determinación del Alzamiento Nacional el 18 de Julio de 1936, que vamos a prescindir del comentario de las mismas. Ahora bien, el planteamiento de dos Haciendas con el conjunto de necesidades extraordinarias que en uno y otro bando acarrea la contienda, provoca la aparición de dos gestiones,

rancisco  
ranco

que calificadas de diametralmente opuestas, nos obligan a detenernos en tal punto.

Si las gestiones fueron diferentes, el resultado final también tenía que ser diverso. Uno de los contendientes tenía que sucumbir, y como siempre ocurre en todo orden de competencia, el dilapidador fué vencido. Mientras el Gobierno de Burgos vive en la estrechez espartana, el Gobierno de Madrid lo hace en el derroche, o más propiamente dicho, en la cínica abundancia del dilapidador. La Hacienda no puede escapar a tales orientaciones y es curioso observar la transformación que experimenta la misma con los dos gobiernos en litigio. Puede decirse, que en tanto el de Madrid camina de la normalidad a la anormalidad, el de Burgos invierte precisamente los términos, pasando de la nada al todo.

La diferencia económica a favor del Gobierno de Madrid es realmente abrumadora al iniciarse la contienda, en su poder quedan las capitales más importantes de España, con las únicas excepciones de Sevilla y Zaragoza. Los grandes núcleos industriales, el Banco de emisión, las centrales de las entidades bancarias más poderosas con su red de sucursales establecidas por el país, las tres Bolsas con su gran influencia en la vida financiera. Es decir, toda la economía nacional, el resto bien poco. Como se puede apreciar por exclusión bien reducido es lo que queda en manos de los hombres de Burgos. Las ideas fluyen con facilidad porque son hechos vividos, pero éstos nos alejan del tema objeto de estudio, de ahí que tengamos que volver al mismo, diciendo que si España queda dividida en dos partes por las circunstancias apuntadas, también la Deuda Pública se fraccionó con la misma semejanza. La situación en que se encuentra la Deuda el 18



de Julio, arroja más de cuatro quintas partes depositadas en zona roja, la diferencia en zona nacional.

Pero si la situación de la Deuda se nos ofrece anormal al iniciarse el Alzamiento en los territorios dominados por el Gobierno de Burgos, como consecuencia de la estrechez de medios en que se mueve su gestión, al sonar los toques de la paz la regularidad y el orden, se encuentran en la zona del vencedor.

Por Orden de 11 de Agosto de 1936 se suspende el pago de intereses a la Deuda Pública situada en territorio nacional pero tan pronto como las circunstancias lo permiten, se restablece en plena guerra el pago de los mismos, acordado por Ley de 12 de Mayo de 1938. Es preocupación del Gobierno de Franco salvar el crédito nacional desde el primer momento a fin de no caer en el descrédito de la insolvencia. Puede decirse que bajo tal preocupación se desarrollaría la gestión del Gobierno Nacional en materia crediticia, siempre en lucha con la estrechez de medios.

Normalmente, en la financiación de necesidades extraordinarias que plantea una guerra, recurren los gobiernos al conjunto de los recursos extraordinarios instituidos por la teoría financiera, sin embargo en la guerra civil española no se puede contar con medio extraordinaria de financiación tan importante cual es la emisión de Deuda Pública, debido precisamente a la naturaleza de la guerra que se ventilara y a la forma en que quedaron distribuidos los recursos de la nación entre los bandos contendientes. Ya que mientras el Gobierno de Madrid no se atrevía a lanzar emisiones de Deuda, o mejor aun no podía contar con la suscripción voluntaria, si bien tenía la vía expedita del secuestro de bienes

de las entidades de ahorro y de los particulares, el Gobierno de Burgos se encontraba en la imposibilidad de la emisión al tener que solicitar la suscripción en las zonas más pobres del país. Consecuencia de lo anterior fué que la financiación de la guerra por ambos bandos se realizó a través del mismo sistema, consistente en el crédito abierto por el Banco de España a favor de los respectivos Tesoros con la contrapartida de una circulación fiduciaria forzosa. Pero hemos de dejar constancia que en tanto Burgos ofrecía un saldo de liquidación final de unos once mil millones (11.000.000.000) de pesetas en los tres años de guerra, la realidad del Tesoro rojo deparaba una cuenta superior a los veinticinco mil quinientos millones (25.500.000.000) de pesetas, según resultados del Desbloqueo, a más de los tesoros expoliados a la Nación.

La Hacienda del Gobierno de Burgos estuvo durante los años de la contienda en continuo estado deficitario, ya que frente a los enormes gastos que acarreaba la misma, los ingresos a todo punto anormales se presentaban escasos, recaudándose en los tres años de guerra unos tres mil seiscientos millones (3.600.000.000) de pesetas. La desproporción entre el pago de once mil novecientos cuarenta y cuatro millones (11.944.000.000) e ingresos de tres mil seiscientos ochenta y cuatro (3.684.000.000), dió el déficit en el período citado de ocho mil doscientos sesenta millones de pesetas (8.260.000.000), a los que hay que agregar una serie de atrasos que importaban otros dos mil seiscientos veinte millones (2.620.000.000). En total los atrasos pendientes de liquidación venían a representar unos once mil millones de pesetas (11.000.000.000) al finalizar la contienda.

Cifra tan cuantiosa se cubrió en su mayoría con siete mil seiscientos millones (7.600.000.000) de adelantos facilitados por el Banco de España, quien a su vez pudo hacer frente a la situación gracias al aumento en la circulación de billetes rebasando el límite de los seis mil millones (6.000.000.000) autorizados según la Ley Cambó para pasar a los ocho mil setecientos siete (8.707.000.000) el año 39, disposiciones Larraz.

ANTICIPOS EFECTUADOS POR EL BANCO DE ESPAÑA AL TESORO

EN LOS AÑOS DE LA CONTIENDA

(en millones de pesetas)

28 de Abril 1937	200
26 de Junio 1937	200
21 de Agosto 1937	600
28 de Septiembre 1937	400
4 de Noviembre 1937	600
27 de Diciembre 1937	500
15 de Febrero 1938	500
21 de Abril 1938	600
9 de Junio 1938	500
27 de Julio 1938	500
7 de Septiembre 1938	500
7 de Octubre 1938	500
22 de Noviembre 1938	500
28 de Diciembre 1938	500
2 de Febrero 1939	500
7 de Marzo 1939	500

TOTAL.....	7.600
=====	

Bajo tales considerandos y una vez terminada la guerra, había que pensar rápidamente en una liquidación general de deudas que solventase todas las operaciones nacidas en los años de lucha. De ahí que la orientación financiera de la paz encaminase sus pasos a tal fin, mediante la promulgación de un conjunto de disposiciones, que analizaremos a continuación.

Nombrado Ministro Don José Larraz López, determinó como misión clave de su gestión, ordenar y liquidar el resultado derivado de los años de la contienda. El objetivo del plan se cifraba en cuatro sectores.

1º Obtención de recursos para el Tesoro con el fin de poder liquidar los atrasos.

2º Economía presupuestaria.

3º Unificación y arreglo de la Deuda.

4º Ordenación del mercado bursátil.

En cuanto al tercer punto se descomponía a su vez la ejecución del mismo en tres partes:

A) Regularización de Tesoros.

B) Conversión de Deuda consolidada.

C) Parificación de amortizaciones.

Como medida previa y a fin de regularizar la circulación monetaria, se promulgó la Ley de 9 de Noviembre de 1939, que revisaba el límite de la Ley de Ordenación Bancaria vigente de 1921, disponiéndose la suspensión del límite previsto en aquella Ley para la circulación fiduciaria con

carácter retroactivo, al tiempo que otra Ley de la misma fecha decretaba el pleno poder liberatorio de los billetes emitidos por el Banco de España, como medio legal de pago, en virtud de cuya medida el sistema monetario de España se convirtió en sistema fiduciario forzoso.

Los atrasos pendientes del Tesoro obligaron a Larraz a pensar en una operación de Tesorería que permitiese al Estado regularizar su situación, ya que era urgentemente necesario sanear no sólo la posición del Tesoro, sino principalmente la del Banco de España. Con tales miras se ejecutó la emisión de Obligaciones del Tesoro por la entonces cifra record de dos mil millones (2.000.000.000) de pesetas. A las nuevas Obligaciones emitidas por Ley de 9 de Septiembre de 1939 se las dotó de un interés del 3% libre de impuesto, fijándose el plazo de amortización en tres años y el tipo de suscripción a la par. Como se observará el tipo de interés ofrecido era aun más bajo que los mínimos adoptados en vida de la República (3'5-1935). No obstante se cubrió la emisión.

El éxito de la operación desbordó todas las esperanzas previstas, ya que para los dos mil millones solicitados (2.000.000.000), se ofrecieron cinco mil quinientos ochenta y dos millones quinientas ochenta y cinco mil pesetas (5.582.585.000). En vista de lo cual Larraz atacó a continuación la conversión de los Tesoros existentes en circulación el 18 de Julio de 1936, que tenían pendiente su renovación, primera parte del tercer punto de su plan. Durante los años de la contienda se había venido produciendo el vencimiento de diferentes emisiones de Tesoros, cuyo importe alcanzaba nada menos que mil cuatrocientos noventa (1.490.000.000) millones de pesetas de los dos mil cuatrocientos sesenta y

cinco (2.465.000.000) que con anterioridad al 18 de Julio del 36 estaban en circulación. En cuanto al resto compuesto por novecientos setenta y cinco millones (975.000.000), se encontraban a su vez en un período avanzadísimo de amortización. En tales circunstancias y teniendo siempre presente que en la suscripción recientemente abierta las solicitudes habían más que doblado la cantidad pedida por el Tesoro, Larraz consideró conveniente unificar todas las Obligaciones del Tesoro, reduciendo el tipo de interés de aquellas obligaciones que fuese superior al 3%, que era precisamente, el que se había fijado para los dos mil millones ya citados. De esta forma se conseguiría regularizar las emisiones vencidas, como asimismo las que se encontraban por vencer.

Al día siguiente de la suscripción de los dos mil millones de Tesoros (2.000.000.000), es decir, 30 de Septiembre, tan pronto como se conocieron los resultados de la emisión, puso en práctica el Ministro el proyecto de conversión promulgando la Ley de regularización de las Obligaciones del Tesoro, mediante la cual, se disponía la renovación y conversión de los dos mil cuatrocientos sesenta y cinco millones (2.465.000.000) emitidos con anterioridad al 18 de Julio de 1936.

Las condiciones ofrecidas para la operación fueron idénticas a las recogidas en la Ley del 9 de Septiembre, consiguiéndose como resultado la unificación total de las Obligaciones del Tesoro, cuya cantidad, en consecuencia, quedaba establecida en los cuatro mil cuatrocientos sesenta y cinco millones (4.465.000.000) de pesetas, todos ellos al 3% y a tres años de amortización. A todos aquellos tenedores de obligaciones que no se encontrasen conformes, se les reconocía

la facultad de presentar sus títulos al reembolso, realizándola únicamente ciento sesenta y dos mil quinientas pesetas (162.500), cifra carente de significado en una suma como la que se ponía en juego. El éxito fué completo, siendo de destacar la magnífica actitud de cooperación adoptada por la Banca Española que rubricaría su postura posteriormente en la conversión de Amortizables.

Con la conversión de Tesoros se unificaron siete emisiones: 18 de Julio y 27 de Noviembre de 1934.- 25 de Abril y 23 de Octubre de 1935.- 20 de Marzo, 11 de Abril y 7 de Julio de 1936, cuyos intereses oscilaban desde el 5% al 3'5 y cuyos plazos de amortización diferían entre 2 y 5 años. La reducción de intereses hasta el 3% estipulado para los nuevos títulos, venía a representar una economía presupuestaria de veinticuatro millones doscientas mil (24.200.000) pesetas anuales, cantidad no despreciable en el presupuesto de aquellos años. En cuanto al nuevo plazo de amortización elegido, aparte de ser un término medio entre los que tenían marcados los títulos convertidos, trajo consigo una homogeneidad siempre apreciable, tanto para el deudor como para los acreedores por lo que se refiere a simplicidad administrativa.

Liquidados los atrasos más perentorios del Tesoro y regularizada la situación de las Obligaciones del mismo, como hemos visto, se encontraba Larraz en la necesidad de ordenar la Deuda Consolidada, tanto financiera como administrativamente. Una Ley promulgada el 7 de Octubre de 1939 pocos días después de liquidadas las operaciones de la Deuda Flo-tante dió paso a la segunda parte del tercer punto de lo que hemos denominado arreglo Larraz. Previamente se disponía me-

dian­te la Ley ya citada, la reducción del interés legal del dinero, estableciéndose el nuevo tipo en el 4% anual. Decía el preámbulo de la referida Ley que "El artículo 1108 del Código Civil fijó el interés legal en el tipo del 6%. Diez años después la Ley de 2 de Agosto de 1899 redujo el interés legal al 5%. En el otoño de 1935 se presentó a las Cortes un proyecto sobre la materia que prescribía una nueva reducción sin que llegara a convertirse en Ley. Los cursos actuales del mercado de Fondos Públicos a largo plazo, vuelven a dar actualidad a la modificación de la Ley de 1899, y en su virtud, siguiendo la pauta literal de la misma, se ordena la reducción del interés legal del dinero al 4%."

La nueva Ley promulgada sería aplicable, según disponía en su Art. 1º, a toda relación económica, salvo estipulaciones en contrario. Por lo tanto parecía lógico en criterio gubernamental que el Estado aplicase rápidamente dicha norma legal a sus acreedores que venían cobrando intereses superiores. Con tal disposición se perseguía una política de dinero barato que fuese incentivo y medio adecuado para la reconstrucción nacional que se avecinaba.

En materia de Deuda Pública el ajuste no se hizo esperar, simultáneamente se dispuso la conversión voluntaria o la opción de reembolso de las siguientes Deudas que señalamos en la página siguiente por Amortizable 4%.



<u>Deuda</u>			<u>Características</u>	<u>Emisión</u>	<u>Pesetas en circulación</u>
1º	Amortizable	5%	exento	1926	224'776
2º	"	5%	"	1927	3.572'791
3º	"	4'5%	"	1928	500
4º	"	5%	"	1929	500
5º	Ferrovial	5%	"	1925	
6º	"	4'5%	"	1928	1.252'327
7º	"	4'5%	"	1929	
8º	Bonos Fomen- to Indus- tria	5%	"	1921	130'7
9º	Plan Nacio- nal de Cul- tura	6%	"	1932	20
10º	Id.	5'75%	"	1933	12
11º	Id.	5'50%	"	1934	15
12º	Id.	5'25%	"	1935	16

En total se unificaron 12 Amortizables diferentes por un total de seis mil doscientos cuarenta y tres millones (6.243.000.000) de pesetas. Como se puede apreciar en el cuadro inserto, todos los valores llamados a conversión tenían un interés real superior al 4%, que fué el valor que se barajó técnicamente en la operación, por lo que todos aquellos fondos públicos que tenían marcado tal tipo de interés real o más bajo, no fueron sometidos a conversión. Entre estos últimos quedaron las siguientes Deudas:

Perpetua

Interior 4% 5.244'372

Exterior 4% 910'703

Amortizables

1908 4% con 107'049

1927 5% con 1.964'243

1928 4% sin 1.067'532

1928 3% sin 1.948'601

1935 4% sin 1.866'585

Con la conversión Larraz se redujeron todos los intereses superiores al 4% de los Fondos Públicos en circulación adoptándose el nuevo tipo de interés legal marcado para el dinero. La operación representó una economía para el erario público de cincuenta y seis millones trescientas noventa y cinco mil doscientas treinta y nueve (56.395.239) pesetas, que unido a la economía lograda en la conversión de los Tesoros veinticuatro millones doscientas mil (24.200.000) de pesetas, representaba un total de ochenta millones quinientas noventa y cinco mil doscientas treinta y nueve pesetas (80.595.239) anuales.

El fundamento técnico de la conversión se refleja con toda claridad en el preámbulo de la Ley de conversión, al señalar el legislador "que las Deudas Amortizables al 5% sin impuesto ha tiempo que remontara la par. Consciente el mercado de que dicho fenómeno engendraba una conversión, retornó aquellos fondos hacia su valor nominal. Al propio tiempo los Amortizables 5% con impuesto y 4% sin impuesto elevaron su curso alcanzando cotizaciones superiores al 100% que reflejaba para la Deuda a largo plazo una rentabilidad neta y real del 4%. Estos hechos comprenden los síntomas que ortodoxamente anuncian la hora de la conversión por im-

perativo del propio mercado". Resulta innecesario el comentario después de haber recogido el propio texto de la disposición. Unicamente diremos que esta poda se producía en un momento psicológicamente óptimo después de lo que había sufrido España en los años 36-39. Al nuevo Amortizable 4% creado para la conversión se le dotó de una vida de cincuenta años, señalándose el comienzo de los sorteos a partir del 1 de Enero de 1946, llevando fecha de 7 de Octubre de 1939.

Con el estudio de la Parificación de amortizaciones entramos en la tercera fase del arreglo de la Deuda ordenado por Larraz. La Ley de 7 de Octubre dejó en suspenso los cuadros de amortización de todas aquellas Deudas Amortizables que se encontrasen en proceso de amortización hasta el ejercicio presupuestario de 1946, en cuyo año se reanudaría la efectividad de los cuadros compuestos para cada clase de Deuda en particular. A la suspensión ordenada se le dió efecto retroactivo, la cual comprendería el período anterior a la Ley en que no se hubiesen realizado sorteos. A su vez las amortizaciones practicadas bajo dominio rojo se entendieron sin efecto en cuanto no determinaron pago efectivo del principal de los títulos amortizados.

Sin embargo la situación de la Deuda no quedaba resuelta en su integridad, pues aparte del 4% creado por Larraz quedaban cinco Amortizables recogidos en el cuadro último que representaban la suma de seis millones novecientas ochenta y cinco mil quinientas setenta (6.985.570) pesetas, a los cuales no afectaba la suspensión de la Ley de conversión, por ello y con el fin de parificar los Amortizables convertidos y los no sujetos a conversión en cuanto al proceso de amortización se refiere, entre los años 39 y 46, se llevó a cabo la promulgación de la Ley de 15 de Octubre de

1939, que propuso a los tenedores de los cinco Amortizables no convertidos la suspensión de los sorteos de amortización, al igual que había sucedido con el Amortizable 4% recientemente emitido, pudiendo los interesados presentar las oportunas reclamaciones antes del día 22.

El Sr. Larraz no tuvo que pensar en arbitrar fórmula alguna, ya que la suspensión propuesta fué aceptada por los tenedores de títulos. Después del Consejo de Ministros del día 24 de Octubre, en la referencia dada con motivo de dicha reunión se consignaban las líneas que transcribimos a continuación al hacerse mención del departamento de Hacienda: "El Ministro del ramo comunicó al Consejo que la suspensión de la amortización hasta 1946 en las Deudas comprendidas en la Ley de 15 de Octubre corriente, que son aquellas en que el interés no ha sido objeto de conversión, había sido aceptado unánimemente sin excepción alguna. El ciclo de operaciones sobre la Deuda Pública ha quedado por tanto terminado sin perjuicio de que sea acordada la parificación de determinados avales."

Después de la conversión de Larraz, la Deuda Pública quedó compuesta de la forma siguiente:

A) <u>D. Flotante</u>			
	a) Tesoros 3% exento		4.465
	b) Bonos Oro de Tesorería		305'142
B) <u>D. Consolidada</u>			
	a) Perpetua Interior 4%		5.244'372
		Exterior 4%	910'703
	b) Amortizable 4% exento (Larraz)		6.243
	1908 4%		107'049
	1927 5%		1.964'243
SUMA Y SIGUE ,...			19.239'509

	SUMA ANTERIOR....	19.239'509
1928	4% - exento	1.067'532
1928	3% - "	1.948'601
1935	4% - "	1.866'585
TOTAL .....		24.122'227
		=====

Antes de dar por concluido este período objeto de estudio, hemos de señalar el magnífico comportamiento de to dos los elementos que intervinieron en las operaciones decretadas por Larraz. Por un lado la escrupulosidad con que evidentemente actuó el Tesoro, por otra el gran gesto de cooperación de los tenedores de títulos y de la Banca Nacional, que empezando por el Banco Hispano Americano, primero que publicamente aportó su apoyo, terminó por el más humilde negocio bancario. Todos, absolutamente, contribuyeron al éxito de la conversión, fué un rasgo de renuncia por par te de los antiguos tenedores, apoyado en los sufrimientos de la guerra, en cuanto al tipo de intereses anteriormente disfrutado en relación con los nuevos que se marcaban, que las generaciones futuras no deben olvidar. Todo fué fácil sobre todo al no intervenir en la conversión tenedores extranjeros, ventajas de una Deuda Nacional. Una Circular de 23 de Octubre del Ministro de Hacienda, Sr. Larraz, pro clamaba publicamente su agradecimiento a los tenedores de Fondos Públicos que tan patrioticamente se habían comportado.

El punto final al plan Larraz, se encuentra en el Decreto de 24 de Junio de 1942, que dispuso la emisión de carpetas provisionales de Amortizable 4%, para atender, por un lado la recogida y refundición de las Deudas Conver-

tidas propiamente dichas y, por otro, para unificar las res tantes que, teniendo un mismo tipo de interés real -4%- , no fueron afectadas por la operación Larraz. Las Deudas llamadas al Canje Unificador a efectos de refundición fueron por el primer apartado las convertidas en Amortizable 4%, creado en virtud de Ley de 7 de Octubre de 1939, por el segundo, los Amortizables 5% con impuesto Emisión 1927, 4% sin impuesto 1928 y 4% idem 1935 conversión Chapaprieta. Las nuevas carpetas, que vendrían a reemplazar a los títulos recogidos, llevaban fecha para los de la conversión de Larraz de 1 de Octubre de 1942 y para los del segundo grupo 15 de Noviembre del mismo año, canjeándose las carpetas por los títulos definitivos con fechas de 1 de Octubre y 15 de Noviembre de 1945 respectivamente. La sustitución se llevó a efecto por Orden de 28 de Septiembre del mismo año, con cuya medida se llevó a término final el reajuste de la Deuda Pública que se había planteado a la terminación de la Guerra Civil, por el Sr. Larraz.

Terminemos este capítulo recogiendo las Ordenes dadas el año 40, la primera de 19 de Enero, mediante la que se suspendía el pago de los Bonos Oro de Tesorería al 4% del Centro Oficial de Contratación de Moneda, procedente, como se recordará, de la conversión de Chapaprieta el año 1935, y la segunda de 6 de Mayo, que dispuso el pago de los intereses de los Bonos Oro 4%, cuyos vencimientos fuesen anteriores al 1º de Julio de 1938 y que no hubiesen sido presentados a su cobro hasta el momento, siempre que no hubiesen prescrito. Estos Bonos fueron retirados a su vencimiento el 5 de Septiembre de 1945, según Orden de 20 de Junio de este último año.

Con la operación Larraz que representa la liquidación financiera de la Guerra Civil del 36 al 39, se cierra otro conjunto de los diferentes períodos históricos en que se puede dividir la Historia de la Deuda atendiendo a su vez a los ciclos políticos y económicos en que se secciona la Historia de España. Si es cierto que la Historia ha seguido su curso desde el 39 acá, no es menos cierto que la etapa histórica, que empieza con la victoria del 39 está latente, se encuentra en pleno desarrollo, y sólo cuando el ciclo se cierre, se podrá analizar con plena formación de juicio para lo cual deberá tenerse muy presente el destino que se han dado a las emisiones de Deuda lanzadas al mercado, sin olvidar tampoco el efecto producido por la inversión en cuestión.

Hasta el año 1939 la Historia nos ofrece períodos conclusos, sabemos como nacieron, a donde fueron y de que manera finalizaron, pero la etapa que comienza el 1 de Abril de 1939 está por cerrar. Echando la mirada atrás podrían recogerse, en estos años, muchos aciertos y también algunos fracasos como es resultado de toda obra humana. De ahí, que en un juicio histórico haya que esperar, si bien lo que no se puede negar a estas alturas es lo mucho que se ha recorrido en el orden económico, que es el campo de nuestra acción. En tanto se llega a ese punto final que tiene toda obra hemos de presentar en un nuevo capítulo los acontecimientos que ha registrado la Deuda a lo largo de estos años empeñados en la reconstrucción primero y la superación después. Por eso de ahora en adelante, nos vamos a ajustar al estudio de las emisiones que se han sucedido en estos años desde la Victoria hasta la Estabilización decretada en materia

monetaria el año 1959, y que en materia de Deuda se puede jalonar en la Emisión de Cédulas de Inversión en sus diferentes tipos, creadas bajo la gestión de un nuevo Ministro de Hacienda, Navarro Rubio.



## CAPITULO VII

### DESDE D. JOSE LARRAZ A D. MARIANO NAVARRO-RUBIO

El período histórico-económico que se abre en materia crediticia estatal a la terminación del arreglo ejecutado en la Deuda por Larraz es evidente que permanece abierto, aun cuando el alto provocado con la gestión Navarro Rubio apunte un preámbulo de reorganización de toda la Deuda, en fecha no lejana. Desde el año 1940, hasta el momento en que escribimos estas líneas -Octubre 1962- el salto que ha experimentado la Deuda Pública en circulación, podríamos calificarlo de espectacular. La Deuda situada en las proximidades de los ciento cincuenta mil millones (150.000.000.000) de pesetas por todos los conceptos, arroja un incremento de ciento veinticinco mil millones (125.000.000.000) comparado con el último estado general confeccionado a la terminación de los Arreglos Larraz, equivalente a un crecimiento del 500%.

¿Cuales han sido las causas de este crecimiento? Las tenemos que encontrar en las diferentes disposiciones legales, en muchas de las cuales incluso se encuentra el motivo específico a que se destinaba la inversión. Sin embargo para enjuiciar con certeza el resultado sería im prescindible conocer, en un amplio análisis económico, los logros obtenidos por los Institutos de: Reconstrucción Nacional, Industria, Colonización, Vivienda, Patrimonio Forestal del Estado y R.E.N.F.E. a más de los análisis que se pudiesen establecer en lo ejecutado en gastos de infraestructura, como obras hidráulicas, económico-sociales y modernización de carreteras. Solamente después de la santificación de la gestión de todo lo apunta-

do podría decirse que, este incremento de la Deuda Pública, se ha visto correspondido.

Ahora bien, sin poder pronunciarnos en el éxito o fracaso específico de estas gestiones, por carecerse públicamente de la información referida y aun cuando se pueda invocar en términos generales el aumento de Renta Nacional en unidades constantes es necesario pronunciarse sobre el efecto que la monetización de la Deuda Pública, emitido en la etapa que estudiamos, ha producido sobre la depreciación de nuestro signo monetario.

Queda fuera de toda discusión que, las emisiones que se han lanzado al mercado, han superado las cifras que se podían haber aportado a través de un auténtico ahorro, por eso ha sido necesario acudir a un ahorro forzoso con un procedimiento de adjudicación, difícilmente calificable de voluntario, recayendo tales adjudicaciones sobre la Banca y Cajas de Ahorro en porcentajes elevados, establecidos en relación con los recursos ajenos de tales Instituciones y que, en el caso de la Banca, superaba las normas ortodoxas y comparativas que se podían encontrar en la teoría y práctica bancaria de los mejores países. Consecuencia de la adjudicación era a su vez la autorización de pignoración a que se facultaba a los suscriptores, pignorándose los títulos suscritos en el Banco emisor, con lo que realmente las cifras recabadas de Bancos y Cajas de Ahorro se descomponían en un 10% que se sustrajera del ahorro voluntario y un 90% (1) que se aportaba indirectamente por la circulación fiduciaria. El impacto que

---

(1) Coeficiente de pignoración otorgado a la mayoría de los Fondos Públicos.

esto provocaba en la circulación fiduciaria y por lo tanto en el valor de nuestra moneda era eminentemente perjudicial, como se ha reconocido posteriormente, al ponerse en práctica las normas estabilizadoras gestadas en el tanden Ullastres-Navarro Rubio.

Sin embargo con mentalidad histórica tenemos que recordar que desde hace unos años, incluso antes de la gestión de estos dos Ministros, España ha podido empezar a mirar al exterior, consiguiéndose créditos y empréstitos exteriores, que suplementasen el ahorro voluntario nacional. Pero remontándonos en fechas, no podemos silenciar que España, por su postura anticomunista, manifestada altivamente desde la victoria de 1939, se ha encontrado, durante casi tres lustros aislada y con pocos amigos en el exterior, a los que pudiese recurrir solicitando esas fuentes crediticias y recursos que hubiesen sido necesarios inicialmente para superar los efectos de la Guerra Civil y, posteriormente, para impulsar el desarrollo, por el que todo pueblo lucha.

Los procedimientos utilizados han sido diversos, principalmente se han aumentado la Deuda Perpetua Interior y se ha recurrido a la Deuda Consolidada Amortizable de largo vencimiento, aun cuando a veces se ha iniciado este último tipo de Deuda, con emisiones de Obligaciones del Tesoro de vencimiento máximo de cinco años que, invariablemente a sus vencimientos, salvo alguna prorroga, han terminado todas en conversiones de Amortizable de larga duración.

La organización del crédito, tanto público como privado, a partir del ejercicio económico de 1959, toma

cauces de mayor perfección, que necesariamente afectan a la Deuda. Es de esperar que en lo sucesivo las emisiones se consideren no parcialmente, desde el punto de la necesidad que se desea remediar, sino desde un campo más amplio, en que se tenga en consideración conceptos de Renta Nacional, Ahorro, Mercado de Capitales, Mercado de Dinero, Atenciones Presupuestarias, Fines de Inversión, y Reproductividad de la misma. Si esta nueva senda alcanza su perfección, creemos que se habrá llegado al punto y hora de revisar, en una nueva operación general, la totalidad de las Deudas existentes. Por un lado se impondrá una revisión de su estructura de cara a las posibilidades que permitan las asignaciones presupuestarias, por otro, el mantenimiento de un signo estable monetario con nuestra apertura al exterior, implicará una revisión de las posibilidades y condiciones de la pignorabilidad de los títulos.

Para un perfecto conocimiento de lo que ha sido la historia económico-jurídica de la Deuda, durante la etapa que estudiamos, efectuaremos un estudio completo de la Deuda en circulación, teniéndose en cuenta no sólo aquellas Deudas que han nacido en el transcurso del período 1940-62, sino también el conjunto de Deudas creadas con anterioridad, que han sido afectadas administrativamente en su ordenación por normas promulgadas durante estos años. Esta panorámica completa, estructurada a través de cinco títulos, va a ser estudio de las páginas siguientes.

Sin embargo antes de entrar en el estudio apuntado, queremos dejar constancia de los tipos de interés que se han manejado en esta etapa para las diferentes emi-

siones creadas, que han tenido una oscilación entre el 2'75% para Obligaciones del Tesoro y el tope establecido por Larraz el año 1939 en concepto de interés legal del 4%, salvo la segunda emisión de Cédulas de Inversión -Tipo B- ejecutada bajo la gestión de Navarro Rubio. Tal vez por economicidad, tal vez por no violentar ese interés legal, el Estado ha fijado un tipo para la Deuda alejado de la realidad de los mercados de capitales, sobre todo desde el año 1946, más, cuando el interés para los títulos de renta fija industrial se encarecía en el mercado de capitales, que de un 5% que venía siendo costumbre para esta clase de títulos, hacia 1946 se ha desplazado paulatinamente hasta el 6'95%, en las postrimerías de este período.

En cuanto al tipo de colocación, poco comentario ofrece, especialmente si se considera el sistema de colocación que se ha seguido. No obstante diremos que los tipos se han aproximado a la par, cuando no ha sido a ella, y en alguna rara ocasión por encima. En consecuencia podríamos resumir los tipos de colocación con el calificativo de lógicamente buenos para el deudor y aceptables para los acreedores.

Hechas las anteriores consideraciones, veamos paso a paso como se han producido los hechos que nos llevan al balance final de las Deudas Públicas del Estado.

## TITULO I

### DEUDA DEL TESORO EXTERIOR

#### A) BONOS LIRAS DEL TESORO

Por Ley de 30 de Mayo de 1941 (1) se regularizaron las Deudas contraídas durante la guerra 36-39 por suministros y ayuda militar, que teníamos pendientes con Italia. La Deuda reconocida en el acuerdo firmado en Madrid el 8 de Mayo de 1940 por los representantes de los respectivos gobiernos de Italia y de España, quedó fijada en cinco mil millones (5.000.000.000) de liras a favor de Italia, como acreedora por los suministros de materiales diversos enviados a la España Nacional durante los años de nuestra guerra civil. La Ley de 30 de Mayo, estableció por artículo único la formal ejecución del acuerdo, para lo cual nuestro Ministro de Hacienda emitiría y entregaría a la Administración Central de la Banca de Italia cinco mil Bonos del Tesoro Español, de un millon (1.000.000) de liras cada uno. De tal forma se liquidaron los créditos que el Gobierno italiano de Mussolini abrió a favor de España. Las condiciones y características de estos Bonos no aparecen en ninguna disposición posterior, solamente hemos podido encontrar el final de su amortización prevista para el 30 de Junio de 1967 -Información Estadística del Ministerio de Hacienda- con un capital en circulación a finales de 1960 de mil ochocientos setenta y cinco millones (1.875.000.000) de liras.

#### B) BONOS DOLARES DEL TESORO (1 de Enero de 1945)

El año 1945 se efectuó la nacionalización de la

---

(1) Boletín Oficial 5 de Febrero de 1942

Compañía Telefónica Nacional de España. A fin de cumplir el convenio establecido con la International Telephone and Telegraph de New York, la Ley de 14 de Mayo y la Orden de 16 del mismo mes en cumplimiento de la anterior, autorizaron al Ministro de Hacienda para emitir Bonos del Tesoro Español de mil (1.000) dólares título, por valor de cincuenta millones (50.000.000) de dólares. Los títulos emitidos tenían un interés anual del 4%, exento de todo impuesto y pagadero trimestralmente en dólares. El tipo de cambio establecido para el dólar fué el de 11'20 pesetas, con lo que la Deuda de cincuenta millones de dólares (50.000.000) se convertía al traducirse a pesetas en quinientos sesenta y un millones (561.000.000); el plazo de amortización era relativamente corto, ya que se fijó el término de quince años. Mientras se confeccionaban los 50.000 títulos se entregaron a la International Telephone and Telegraph de New York diez carpetas provisionales y nominativas a favor de la citada Compañía. Posteriormente, cuando estuvieron confeccionados los títulos definitivos se procedió al canje; las principales características de los 50.000 Bonos entregados fueron títulos al portador con fecha 1 de Enero de 1945 y domiciliados en los Estados Unidos, tanto para su amortización, como para el pago de intereses.

C) EMPRESTITO ARGENTINO 3'75%. - (1 de Noviembre de 1946)

Otra Deuda exterior y amortizable emitida en este período que estudiamos, es la autorizada por Decreto-Ley de 22 de Noviembre de 1946, como consecuencia del acuerdo Franco-Perón, referente al Convenio Comercial de Pagos, firmado en Buenos Aires el 30 de Octubre de 1946.

La Deuda creada en virtud de dicha Ley es de cuatrocientos millones (400.000.000) de pesos, con un interés anual del 3'75% y una amortización acumulativa del 2'45% por año.

Los títulos de este empréstito, colocados al tipo del 96% son al portador con exclusividad de cotización en la República Argentina, llevando fecha de 1 de Noviembre de 1946 y extinguiéndose su vida en el plazo de veinticinco años a más tardar -1971-. La amortización se hará por compra o licitación cuando aquellos se encuentren por debajo de la par o por sorteo cuando los valores estén a la par o por encima de ella. Si el nominal de los títulos va dado en pesos, también los intereses y amortizaciones se realizan en la misma moneda. Los intereses se abonan a su vencimiento el 1 de Mayo y Noviembre de cada año, estando exentos de todo impuesto español como asimismo su amortización. Los cupones vencidos y títulos amortizados son pagados por el Banco Central de la República Argentina, que fué el organismo encargado de la operación financiera, cobrando por tales gestiones 1/8 sobre los servicios de renta y 1/4 sobre los de amortización.

La Orden de 6 de Diciembre de 1946 desarrolla el Decreto-Ley de 22 de Noviembre. Y la Orden de 27 de Marzo del año siguiente dispuso la entrega de los títulos por valor de cuatrocientos millones (400.000.000) de pesos 3'75% al Instituto Español de Moneda Extranjera, para que a su vez los cediera al Banco Central de la República Argentina. A finales de 1960 existían en circulación doscientos veintiún millones setecientas mil (221.700.000) de pesos.



D) BONOS RECONSTRUCCION NACIONAL 4% (U.S.A.) (17 de Julio de 1948)

El giro experimentado en la política interior Norteamericana, con relación al problema comunista, ha influenciado poderosamente su política exterior, cambiando rotundamente las directrices seguidas en vida de Roosevelt. Consecuencia de la nueva orientación ha sido el acercamiento en las relaciones diplomáticas entre Estados Unidos y España, lo que también ha permitido una colaboración en otros campos de actividades y entre las cuales destaca en primer lugar el económico con una serie de empréstitos en dólares negociados con los Estados Unidos en favor de España.

La Ley de 17 de Julio de 1948 autorizó al Ministro de Hacienda para emitir Bonos del Tesoro hasta cien millones (100.000.000) de dólares, al tipo de 98'70%, con destino a financiar la reconstrucción de nuestra patria. Los títulos de esta emisión son de mil dólares (1.000), con vencimiento semestral de intereses, en las fechas de 1 de Enero y 1 de Julio de cada año. El interés estipulado es el 4% anual, libre de impuesto y el plazo de amortización de veinticinco años -1973-, realizándose el primer sorteo a partir del sexto año de la suscripción, o sea, el 17 de Julio de 1954. El servicio de pago de intereses y amortización fué encomendado al Instituto Español de Moneda Extranjera, sobre las bases establecidas por la Ley mencionada. La Orden Ministerial de 13 de Agosto de 1948 dispuso la puesta en circulación de los 100.000 Bonos que componían el empréstito.

## E) AYUDA AMERICANA - PAGARES DEL TESORO

1º El Decreto-Ley de 22 de Abril de 1955 autorizó al Gobierno para concertar un préstamo de diez millones quinientos mil (10.500.000) dólares a fin de adquirir excedentes agrícolas americanos por un importe de veintiún millones (21.000.000) de dólares, a tenor de lo dispuesto en la Ley Pública americana 480. El préstamo a un 3% de interés anual con vencimiento semestral, está representado por un PAGARE que concedió a cuarenta años el Export Import Bank de Washington, como Agente del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

El Decreto de 21 de Octubre modificó el Art. 1º del Decreto-Ley de 22 de Abril, autorizándolo al Gobierno a modificar el acuerdo del préstamo elevándolo a la cifra de quince millones quinientos mil (15.500.000) dólares.

2º Otro Decreto-Ley de la misma fecha que el anterior autorizó la contratación de otro préstamo de veinte millones (20.000.000) de dólares, reiterándose todo lo dicho en el PAGARE anterior, siendo motivo del mismo la adquisición de excedentes agrícolas por un importe de cincuenta y cinco millones (55.000.000) de dólares, de los que veinte (20.000.000) se conceden como préstamo, actuando el Export Import Bank de Washington, como Agente del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos ((1).

3º El año 1958 se realizan dos nuevas operaciones crediticias, en función de la Ley Pública 486 de los Estados Unidos, utilizando sendos PAGARES.

---

(1) Enmienda Mac Carran

Mediante Decreto-Ley de 10 de Marzo de 1958 se concierta un préstamo de treinta y un millones cien mil (31.100.000) de dólares con el Export Import Bank de Washington a treinta años, amortizable mediante pagos semestrales al cuarto año de la entrada en vigor del empréstito, con un interés anual del 4%, en caso de que la amortización se efectue en dólares o al 5% si se realiza en pesetas, opción a determinar por el Gobierno Español.

4º Asimismo, por otro Decreto de idéntica fecha se autoriza la contratación de otro préstamo de noventa y cuatro millones trescientos mil (94.300.000) dólares al 3%, si la devolución se efectuase en dólares y al 4% si se realiza en pesetas. El plazo de amortización, más prolongado en esta ocasión, se fijó en cuarenta años, también diferida la amortización a los cuatro años de entrado en vigor el préstamo.

Al cierre de este trabajo la cifra por amortizar entre los cuatro pagarés era de ciento nueve millones cien mil (109.100.000) dólares -1960- según Información Estadística del Ministerio de Hacienda.

## TITULO II

### DEUDA DEL TESORO INTERIOR

#### OBLIGACIONES DEL TESORO

Esta clase de Deuda viene representando la genuina Deuda del Tesoro, con antecedentes de larga tradición. Evidentemente esta Deuda de tipo flotante, con plazos cortos o medios de amortización, supera el viejo concepto de Deuda Flotante previsto por la Ley de Autorizaciones de Mendizábal. Por eso puede decirse que las Obligaciones del Tesoro en la etapa que vamos a estudiar son avances, en los procesos de financiación y déficits presupuestarios, que se convertirán posteriormente, sin ninguna excepción, en Deuda Consolidada a largo plazo.

En la etapa que sucede al arreglo Larraz, hasta llegar al Ministerio de Hacienda Navarro Rubio se han obtenido, por este procedimiento cerca de treinta mil millones (30.000.000.000) de pesetas, de las que a su vencimiento se han consolidado veinte mil, quedando en circulación la diferencia, por renovación de las Emisiones 1954, 55 y 56.

Para no repetir las condiciones económicas, fiscales y jurídicas que se han reiterado en las diferentes Emisiones, producidas desde el año 1940, diremos que todas ellas han tenido bajo la consideración de Efectos Públicos:

- a) Exención de Utilidades - Tarifa 2ª -
- b) Exención de Timbre en las operaciones de pignoración y de compra-venta.
- c) Pignoración en el Banco de España al 90% de su valor efectivo (Cotización bursátil).

d) Admisión íntegra por el importe del capital nominal e intereses vencidos, en cualquier operación de consolidación que pueda realizarse a la fecha de su vencimiento o antes de éste, sin estar dichas Obligaciones sujetas a la eventualidad del prorrateo.

Hechas estas consideraciones pasemos al estudio de las diferentes emisiones lanzadas al mercado.

1) Emisión 10 de Julio de 1940

Simultáneamente a la publicación de la Ley que aprobaba el presupuesto extraordinario de gastos por valor de mil doscientos nueve millones (1.209.000.000) de pesetas, se autoriza la creación de Obligaciones del Tesoro, con fecha 10 de Julio de 1940, siendo Ministro José Larraz.

La Ley de 21 de Junio de 1940, autorizó la emisión de Obligaciones del Tesoro, al 3% libre de impuestos, similares a los títulos puestos en circulación de esta especie con la operación Larraz. La cifra a emitir no se concretó, anunciando dicha Ley que se fijaría por disposición del mismo rango en su momento oportuno. El tipo de emisión se estableció en la par y el plazo de amortización en cinco años, si bien se estableció la reserva de su retirada total o parcial antes de transcurrir dicho plazo, mediante el pago de principal e intereses.

La cantidad emitida se fijó por Ley de 13 de Julio y Orden de 15 de Julio, en dos mil setecientos cincuenta millones (2.750.000.000) de pesetas, dividiéndose la emisión en tres series con cupón trimestral. Esta emisión

fué consolidada a su vencimiento en el año 45, ruta seguida por la mayoría de las emisiones de Tesoros, canjeándose por Amortizable 3'5%.

La Orden de 15 de Julio de 1940 dió a conocer la cifra suscrita por particulares, que alcanzaba los mil ochenta y ocho millones setecientas ochenta y cuatro mil (1.088.784.000) pesetas, adjudicándose el resto, es decir mil seiscientos sesenta y un millones doscientas dieciseis mil (1.661.216.000) a Bancos, banqueros y Cajas de Ahorro.

2) Emisión 1 de Octubre de 1942

Un nuevo Ministro de Hacienda Joaquín Benjumea Burín se encontraba con que el día 1 de Octubre de 1942, vencían las Obligaciones emitidas por Larraz el año 39. A fin de solucionar tal problema el Gobierno promulgó la Ley de 17 de Septiembre de 1942, proponiendo a los tenedores tres posibilidades.

a.- Conversión en nuevos Tesoros con interés del 2'75 por ciento a cinco años.

b.- Consolidación en Amortizable 3'5% exento a cincuenta años, al tipo de 98%.

c.- Reembolso de su valor nominal.

Anunciado el plazo de opción para los días 28 y 29 de Septiembre los poseedores de los cuatro mil cuatrocientos sesenta y cinco millones (4.465.000.000) de Tesoros optaron en la forma siguiente:

a)	a conversión .....	2.139.225.000
b)	" consolidación .....	2.322.888.500
c)	" reembolso .....	2.886.500
		<hr/>
		4.465.000.000
		=====

Con esta operación la Deuda del Tesoro en Obligaciones, disminuye en dos mil trescientos veinticinco millones setecientas setenta y cinco mil (2.325.775.000) pesetas, quedando reducida en consecuencia su cifra en circulación a cuatro mil ochocientos ochenta y nueve millones doscientas veinticinco mil (4.889.225.000) pesetas, entre la emisión presente y la de Julio del año 1940.

Esta emisión de 1942 fué consolidada a su vencimiento en Amortizable 4%, Emisión 7 de Marzo de 1947, según Decreto Ley de 2 de Septiembre de 1947.

Aun con las operaciones y cifras reseñadas hasta ahora en tan breve espacio de tiempo, no es en estos años cuando mayor actividad petitoria despliega el Tesoro. Sería a partir del año 43 cuando se van a ejecutar la mayor parte de las emisiones de este período, siendo desde entonces cuando las emisiones se repiten todos los años con cifras, que, si ayer parecían astronómicas, quizá mañana, si seguimos la marcha emprendida carezcan de aquel significado.

### 3) Emisión de 1 de Junio de 1943

En virtud de lo preceptuado en el Art. 1º de la Ley de 13 de Marzo anterior, se autorizó la emisión hasta cuatro mil millones (4.000.000.000) de pesetas en

Deuda Pública, según la modalidad que aconsejasen los mercados de capitales y dinero con el fin de ejecutar obras, adquisiciones y servicios de naturaleza extraordinaria que el interés público demandase. La Orden de 1 de Mayo de 1943 fué la encargada de crear Obligaciones del Tesoro. Por dicha Orden se autorizó a la Dirección General de la Deuda para emitir con fecha 1 de Junio de ese año, Tesoros al 2'75% anual, por la suma de mil doscientos millones (1.200.000.000) de pesetas y a reintegrar al 1 de Junio de 1948. El Tesoro se reservó la facultad de anticipar la retirada total o parcial de la emisión, previo pago de su valor nominal y de los intereses devengados hasta el día fijado para la recogida, cosa que no hizo, decretándose la consolidación en Amortizable 4%, emisión 1 de Junio de 1948, a su vencimiento.

La suscripción se efectuó con un desembolso inicial del 10% del valor nominal, complementando el 90% restante, a fines del señalado mes de Mayo. La emisión estuvo representada por tres series, abonándose el pago de los intereses trimestralmente en el Banco de España o sucursales, como ya es tradicional. Por último, hemos de expresar que la negociación de esta emisión estudiada se verificó al tipo de la par.

#### 4) Emisión de 1 de Marzo de 1944

En función del Art. 16 de la Ley de Presupuestos de 30 de Diciembre de 1943 para el ejercicio 1944 se promulgó el Decreto de 21 de Enero de 1944, autorizando otra emisión de Tesoros por la cifra de mil millones (1.000.000.000). En esta ocasión el interés fué del 3%. La emisión de fecha 1 de Marzo se dispuso que tendría cinco años de vida, al igual que la del año anterior, siendo



reintegrada en consecuencia el 1 de Marzo de 1949. Las condiciones no las mencionamos, ya que sería repetir integralmente las de la emisión de Junio del 43. En total nada nuevo, a no ser los mil millones (1.000.000.000) solicitados.

La emisión presente, al igual que las anteriores fué consolidada en Amortizable 4%, Emisión 1 de Junio de 1948, a la fecha de su respectivo vencimiento, con lo que la Deuda del Tesoro se transformaba pero no se amortizaba. En esta etapa que estamos analizando si no se han podido eliminar las Deudas vencidas en el plazo que tenían estipulado, al menos se ha prestado el cuidado y atención que tanto el crédito público como el acreedor merecen, cambiándose desde hace años la trayectoria que se siguió por muchos gobiernos, de los muchos mas que hubo en el siglo pasado y que tanto desprestigio causaron al crédito del país. Ahora bien, en honor de la verdad, no podemos silenciar que el sistema monetario actual permite unas combinaciones que entonces no se podían encontrar.

#### 5) Emisión de 10 de Enero de 1945

El año 45 fué testigo de más de una petición, tal y como venía siendo costumbre en los últimos tres años. En base del Art. 14 de la Ley de Presupuestos de 29 de Diciembre de 1944 para 1945, se puso en marcha la primera emisión en virtud del Decreto, 2 de Enero de 1945, que vino a autorizar al Ministro de Hacienda Sr. Benjumea la emisión de dos mil millones (2.000.000.000) de Obligaciones del Tesoro con el 2'75% de interés anual. En esta emisión la fecha de los nuevos títulos sería la de 10 de Enero, y el plazo de reintegración vencería a los cinco

años, o sea, el año 1950, reservándose el Tesoro la facultad de su retirada antes del vencimiento, señalando el decreto las exenciones corrientes en esta clase de títulos. Una Orden publicada el 3 de Enero del 50 dispuso la prórroga del vencimiento de estos títulos hasta el 10 de Abril de dicho año, a cuya fecha se convirtieron en una nueva emisión de Tesoros 10-4-50, canjeada posteriormente por Amortizable 4% en Junio de 1953.

6) Emisión de 26 de Noviembre de 1945

Nuevamente por Decreto-Ley de 2 de Noviembre, se volvieron a emitir otros dos mil millones (2.000.000.000). Este Decreto-Ley fué desarrollado en la Orden de 12 de Noviembre, que fijó la fecha de emisión en el 26 de dicho mes y el interés en el 2'75%. La suerte de esta emisión fué semejante a la anterior, ya que se renovaron en Obligaciones del Tesoro, por fecha 26 de Noviembre de 1950 y posteriormente terminó en Amortizable 4%, 26 de Junio del 53.

En suma, cuatro mil millones (4.000.000.000) de pesetas en Obligaciones del Tesoro para un solo año. Las condiciones de ambas emisiones fueron las ya conocidas. Menos mal que al año siguiente -1946- no se solicitaron más peticiones a cuenta del Tesoro, el motivo officioso de la emisión, según el preámbulo del Decreto-Ley residía en que teniendo el Estado "Obligaciones amparadas en los créditos extraordinarios y suplementarios concedidos dentro del corriente ejercicio, entre las que cuenta la mitigación del paro obrero, y aquellas que pudieran subseguir a otros créditos en tramitación en concurrencia con el conveniente mantenimiento del actual ritmo de ejecución

de las demás obras y servicios estatales, aconsejan prevenir una adecuada fluidez de Tesorería".

7) Emisión de 1 de Febrero de 1947

A partir de esta emisión hasta la del año 56 inclusive, las características que ofrecen las emisiones de Tesoros son idénticas, en cuanto a tipo de interés, plazo de amortización y tipo de emisión, variando exclusivamente las cifras puestas en circulación. A fin de no reiterarnos en las emisiones que se sucederán vamos a indicar cuales han sido las características de las Obligaciones del Tesoro en el periodo citado; las emisiones se han colocado a la par, con un interés anual del 3%, libre de impuesto, pignorable al 90% en el Banco de España, sin exceder de la par y exención de timbre. El plazo de duración se ha fijado en cinco años, dividiéndose las emisiones en cuatro series todas ellas con cupón trimestral.

El Decreto-Ley de 17 de Enero de 1947, autorizó la emisión de Obligaciones del Tesoro al 3%, por valor de dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de pesetas, con el fin de cubrir el déficit que inicialmente resultaba de los presupuestos generales de gastos e ingresos durante aquel ejercicio económico. A su vez se autorizaba una parcial reposición de la Tesorería del Estado, con el sobrante de los dos mil quinientos millones (2.500.000.000) que el déficit dejase de necesitar. La disposición anterior se cumplimentó por una Orden dada al día siguiente de la promulgación del Decreto.

Esta emisión de Tesoros con el conocido plazo de duración de cinco años, se determinó al llegar el año 52

su consolidación en Amortizable 4%, según dispuso el Decreto de 11 de Enero de dicho año, emisión 20 de Enero de 1950.

8) Emisión 10 de Abril de 1950 - Renovación

Por Decreto-Ley de 24 de Marzo de 1950 y Orden del día 28 de ese mes, se emitió Deuda del Tesoro por valor de dos mil millones (2.000.000.000). Las Obligaciones emitidas tendrían cinco años de existencia, cancelándose su vigencia el 24 de Marzo de 1955.

Para la suscripción de esta emisión se admitió por todo su valor nominal las Obligaciones del Tesoro de la emisión de 10 de Enero del año 45, primera del referido año, de dos mil millones (2.000.000.000), cuyo reembolso no fuese solicitado en el plazo que al efecto se fijó. Con lo cual se puede decir, que esta emisión tuvo puro carácter de renovación más que el de una nueva emisión. A su vencimiento se convirtió en Amortizable 4%, emisión 26 de Junio del 53.

9) Emisión de 26 de Noviembre de 1950 - Renovación de dos mil millones (2.000.000.000)

Con objeto de recoger los dos mil millones (2.000.000.000) de la emisión de Obligaciones del Tesoro de 26 de Noviembre de 1945 y cubrir créditos extraordinarios y suplementarios del presupuesto, por aquel entonces vigente -1950- como asimismo vigorizar la tesorería, se autorizó por Decreto-Ley de 10 de Noviembre de 1950 y Orden del día 14 la emisión de cinco mil millones (5.000) en Obligaciones del Tesoro. La emisión estuvo representada por 792.000 títulos, divididos en las cuatro series

de costumbre: Serie A, de 1.000 pts.; B, de 5.000; C, de 25.000 y D, de 50.000, última de las ejecutadas por el, hasta entonces Ministro del ramo, Sr. Benjumea.

10) Emisión de 10 de Marzo de 1952

Desde la primera emisión de Tesoros ejecutada bajo la dirección de Francisco Gomez Llano, como Ministro de Hacienda, se acompaña a cada emisión un estado justificativo de la distribución que se hace y del fin a que se destina la inversión; novedad plausible por la claridad que esto representa.

El Decreto de 15 de Febrero de 1952, autorizó la emisión de Obligaciones del Tesoro por valor de tres mil millones (3.000.000.000) de pesetas. La Orden del día 18 de Febrero, hizo la distribución del importe de la suscripción en la forma siguiente:

- 1.290 Para proveer la Tesorería de Hacienda
- 600 " Obras hidráulicas y económico-sociales
- 500 " el Plan de modernización de carreteras.  
L.(18-XII-50)
- 400 " obras y electrificación de tendidos ferroviarios
- 210 " enjugar el déficit del presupuesto del Majzen.

A su vencimiento se consolidó en Amortizable 4%, emisión 1 de Abril de 1957, dando lugar al nacimiento de esta emisión.

En esta etapa final de la Deuda que estamos estudiando observamos que las operaciones referentes a Tesoros que han sido más cuantiosas que numerosas, ya que de la suma de todas las emisiones se desprende una cifra

de millones muy elevada y cuya atención en los presupuestos anuales del Estado exige cantidades considerables. Esperemos el éxito de los fines propuestos con estas financiaciones tan cuantiosas.

11) Emisión 1 de Diciembre de 1953

Por Decreto de 27 de Noviembre de 1953 se facultó al Ministro de Hacienda Sr. Gomez Llano para emitir mil novecientos cincuenta y ocho millones seiscientas treinta mil (1.958.630.000) pesetas en Obligaciones del Tesoro, llevándo los títulos la fecha indicada en el epígrafe.

Por Orden publicada el mismo día se regulaba el destino de las cifras solicitadas que se distribuían de la siguiente forma:

A) Para construcción y electrificación de ferrocarriles .....	200'660
B) Desarrollo del Plan de modernización de carreteras .....	198'000
C) Construcción de obras hidráulicas de reconocida urgencia .....	237'000
D) Para enjugar el déficit del presupuesto del Majzen .....	83'000
E) Para atención de los fines atribuidos al Instituto Nacional de Industria .....	750'000
F) Idem para el Instituto Nacional de Colonización .....	145'920
G) Idem para el Instituto Nacional de la Vivienda .....	237'000
H) Idem para el Patrimonio Forestal del Estado .....	107'050

A su vencimiento se consolida la Deuda en Amortizable 4%, emisión 1 de Abril de 1957.

12) Emisión 15 de Noviembre de 1954 (En circulación)

El Decreto de 29 de Octubre de 1954 vuelve a facultar al Ministro de Hacienda para la emisión de mil setecientos setenta y cuatro millones ochocientas cuarenta mil (1.774.840.000) pesetas en Obligaciones del Tesoro, en las condiciones ya conocidas. En virtud de la Orden publicada con la misma fecha del Decreto se ejecuta la operación, distribuyéndose de la siguiente forma:

A) Para construcción y electrificación de Ferrocarriles .....	114'000
B) Plan de modernización de carreteras (Ley 18-XII-50)	142'000
C) Construcción de obras hidráulicas de reconocida urgencia .....	263'719
D) Para enjugar el déficit del presupuesto Majzen .....	71'000
E) Financiación del Instituto Nacional de Industria .....	712'000
F) Idem para el Instituto Nacional de Colonización .....	176'121
G) Idem para el Instituto Nacional de la Vivienda .....	171'000
H) Idem para el Patrimonio Forestal del Estado .....	125'000

A su vencimiento el año 59 se renuevan por otros cinco años hasta 1964.

13) Emisión 7 de Noviembre de 1955 (En circulación)

En virtud del Decreto de 21 de Octubre de 1955 se autoriza la emisión de cuatro mil cuatrocientos ochenta y seis millones doscientas setenta y seis mil pesetas (4.486.276.000) en Obligaciones del Tesoro, llevándo los títulos fecha de 7 de Noviembre del referido año. La materialización de la emisión se ejecuta por Orden publicada

al día siguiente, 22 de Octubre, en el que se establece el reparto correspondiente de la cantidad puesta en circulación.

A)	Construcción y electrificación de ferrocarriles .....	210'400
B)	Plan de modernización de carreteras	238'276
C)	Construcción de obras hidráulicas y de urgencia .....	248'400
D)	Nivelación del déficit presupuestario del Majzen .....	125'000
E)	Atención del Instituto Nacional de Industria .....	2.495'000
F)	Atención del Instituto Nacional de Colonización .....	209'200
G)	Idem del Instituto Nacional de la Vivienda .....	800'000
H)	Idem del Patrimonio Forestal del Estado .....	160'000

Al vencimiento se prorrogan por otros cinco años hasta 1965.

14) Emisión 4 de Diciembre de 1956 (En circulación)

Finalmente se autoriza la emisión de cuatro mil millones de Tesoros, Decreto 9 de Noviembre de 1956, llevando los títulos fecha 4 de Diciembre. La Orden de 16 de Noviembre regulo'la distribución correspondiente destinándose:

A)	Construcción y electrificación de ferrocarriles .....	277 millones
B)	Plan de modernización de carreteras.	433 "
C)	Obras hidráulicas y de urgencia ....	352 "
D)	Canalización del río Manzanares ....	54 "
E)	Déficit del presupuesto del Majzen..	188 "



F)	Atención del Instituto Nacional de Industria .....	2.310
G)	Idem del Instituto Nacional de la Vivienda .....	155
H)	Idem del Patrimonio Forestal del Estado .....	231

También al llegar su vencimiento se prorrogaron  
por otros cinco años, hasta 1966.

# T E S O R O S

<u>Emisiones</u>	<u>En millones</u>		<u>Ministro</u>
10-VII-40	2.750	Canjeada por Amort. 3'5 sin	Larraz
1-X-42	2.139'225	Renovación de la em. Larraz(1)	Benjumea
1-VI-43	1.200	Canjeada por Amort. 4% sin	"
1-III-44	1.000	" " " " "	"
10-I-45	2.000	" " " " "	"
26-XI-45	2.000	" " " " "	"
1-II-47	2.500	" " " " "	"
10-IV-50	2.000	" " " " " (2)	"
26-XI-50	3.000	" " " " " (3)	"
10-III-52	3.000	" " " " "	Gómez-Llano
1-XII-53	1.958'630	" " " " "	" "
15-XI-54	1.774'840	En circulación hasta 1964	" "
7-XI-55	4.486'276	" " " 1965	" "
4-XII-56	4.000'000	" " " 1966	" "
Anteriormente en Circulación (Larraz 1939)		4.465	
Total emitido 40/56		29.669'746	
Total en circulación (4)		10.261'116	
" consolidado 4.465 (5)		23.873'630 en Amortizables	
		19.873'630	

- 
- (1) A su vencimiento fué canjeada por Amortizable 4%, no la hemos considerado ni a efectos del total emitido ni del Consolidado.
  - (2) Se trata realmente de la prórroga de la emisión de 10-I-45, bajo la confección de nuevos títulos, por lo que no cuenta a efectos de total emitido ni consolidado.
  - (3) La emisión fué de cinco mil millones (5.000), pero dos mil (2.000) eran destinados al canje de la emisión 26-XI-45 de dos mil millones (2.000).
  - (4) Renovados por Navarro Rubio
  - (5) Emitidos por Larraz en las operaciones suscripción y canje 1939.

### TITULO III

#### DEUDA CONSOLIDADA PERPETUA

##### A) DEUDA PERPETUA EXTERIOR 4% - Sin Impuesto

Esta Deuda con tal configuración arranca del Arreglo Camacho, estudiado en páginas anteriores, no habiéndose vuelto a hacer uso de ella desde aquella fecha. En consecuencia la cifra hoy en circulación, todavía importante, como se verá más adelante, es residuo notable de la conversión apuntada.

Los intereses de la Deuda Perpetua Exterior se abonan trimestralmente, con plazo vencido, efectuándose el pago en libras esterlinas, marcos, francos franceses o pesetas, según esté domiciliada en Londres, Berlín, París o Madrid, aun cuando tambien se puede domiciliar el pago de intereses en Amberes, Amsterdam, Bruselas y Lisboa.

Como consecuencia del R.D. de 30 de Marzo de 1915 la Deuda se divide en dos clases: Estampillada, Gir<sup>u</sup>culante en el extranjero y Domiciliada en España, pues si bien sigue siendo esta última Exterior, sus intereses se pagan en pesetas, por negociarse estos títulos en las Bolsas Españolas.

Agotados los cupones correspondientes a los títulos en circulación con fecha 18 de Marzo de 1933, la Dirección General de la Deuda emitió nuevos títulos representativos de la Deuda Perpetua Exterior al 4%, domicilia<sup>u</sup>da y estampillada, en virtud del Decreto de 15 de Enero de 1954. Los nuevos títulos se acordó llevasen fecha de 10 de Diciembre de 1952, con láminas de ochenta cupones

y vencimientos trimestrales comprensivos hasta el 1 de Enero de 1974.

La Instrucción de 28 de Enero de 1954 desarrolló el Decreto citado, estableciendo el procedimiento en la operación de canje que debía de efectuarse antes del primero de Abril próximo, habilitándose las plazas de Londres y París, Agencias del Banco de España, para el canje de la Estampillada.

El Anuncio de 22 de Marzo siguiente estableció la entrega de los ochocientos treinta y dos millones ochocientas cuarenta y cuatro mil trescientas (832.844.300) pesetas nominales canjeadas de Deuda Domiciliada representadas por 154.346 títulos divididos en ocho series.

En cuanto a la Estampillada se llevó a efecto el canje en virtud de la Instrucción citada números 1ª, 3ª, 4ª y 24ª/27ª, presentándose setenta y cinco millones ciento ochenta y cuatro mil pesetas (75.184.000) nominales sin que al 1 de Octubre de 1952 lo hubiesen hecho seiscientas dieciseis mil cien (616.100) pesetas.

El total en circulación -1962- entre las dos clases Domiciliada y Estampillada, es de novecientos diez millones seiscientas mil (910.600.000) pesetas.

B) DEUDA PERPETUA INTERIOR 4% - Con Impuesto

A los cinco mil doscientos sesenta y un millones (5.261.000.000) de pesetas, con fecha de 16 de Mayo de 1930, que subsistieron al arreglo de Calvo Sotelo (1)

---

(1) Pág. 277 de esta obra.

han venido a sumarse los siguientes aumentos.

1º La Ley de 24 de Junio de 1941 autorizó una nueva emisión por valor de dos mil millones (2.000.000.000) de pesetas en Perpetua Interior 4%, para atender las necesidades del presupuesto extraordinario programado en la Ley de 21 de Junio de 1940 y que, según el preámbulo de la propia Ley que autorizaba la emisión, se justificaba por las necesidades que exigía la reconstrucción y vigorización de la riqueza nacional, imponiendo su cobertura con un nuevo llamamiento al crédito público. Su notable cifra se suscribió fácilmente en esta fase propicia, de abundantes efectivos y de notoria estimación de los valores del Estado, reflejada en los cursos de los cambios bursátiles. En marcha firme la reforma tributaria de Larraz -1940-, encauzada la regularización de los intereses diferidos durante la pasada contienda y resueltas prácticamente las dificultades principales del desbloqueo, aconsejaron ofrecer la nueva emisión, no sólo a causa de aquellas necesidades, sino también por la tendencia manifiesta de los caudales ávidos de inversiones adecuadas para salir de su postración improductiva.

Decía el preámbulo citado: "Esta realidad patente tendría su expresión inmediata si la enseñanza de las últimas suscripciones a la Deuda del Tesoro indujese a conseguir igual resultado venturoso aumentando el volumen de los títulos de esa clase en circulación. Pero un somero examen de la estructura de los fondos públicos invita a reflexionar sobre este punto. Mientras la Deuda Consolidada ha permanecido invariable, la Deuda Flotante atendió a las exigencias del erario aproximándose su nivel al 27% del total de ambas; elevar todavía más esta proporción, fuera

de medida, sería sacrificar, a momentáneas ventajas el método de la consolidación en sus escalonados vencimientos. Operada, además, el año 1928, la conversión en gran parte de la Deuda Perpetua Interior al 4% en Amortizable, quedó reducida a cinco mil doscientos sesenta y un millones (5.261.000.000), suma que apenas representa el 26'60% del conjunto de la consolidada, no obstante situarla sus características de Deuda reguladora, en un plazo preferente y conciliador de los estímulos al mercado con la conveniencia de la Administración".

Las carpetas provisionales de los nuevos dos mil millones (2.000.000.000) llevaron fecha de 5 de Julio, siendo canjeadas por los títulos definitivos, con fecha 1 de Abril de 1944, mediante Orden de 14 de Abril del referido año. El tipo de emisión fijado fué el 90% del valor nominal, el interés el 4% establecido con anterioridad y los vencimientos trimestrales.

2ª y 3ª) Las Ordenes de 28 de Marzo y 6 de Junio de 1943 dispusieron un aumento en la Deuda Perpetua Interior de doscientos y cien millones (200 y 100) respectivamente con destino a las atenciones de Tesorería, haciendo uso de las facultades conferidas al Ministro de Hacienda Sr. Benjumea, según Ley de 13 de Marzo de 1943 que autorizaba la emisión de cuatro mil millones de pesetas (4.000.000.000) en Fondos Públicos con destino a financiar el presupuesto extraordinario.

4ª y 5ª) Nuevamente el Decreto de 27 de Abril de 1944 volvió a autorizar la ampliación de la Deuda emitida en 1941, llevándose a cabo la emisión autorizada por un importe de doscientos millones (200.000.000), según Orden Ministerial

de 31 de Mayo siguiente. Asimismo, por Orden Ministerial de 29 de Septiembre de 1944, se emitieron otros trescientos cuarenta millones (340.000.000). Los quinientos cuarenta millones (540.000.000) de ambas emisiones con fecha del año 44 fueron destinados a cubrir los gastos del presupuesto extraordinario de este año -1944-.

62) Un Decreto de 7 de Julio y una Instrucción de 9 de Octubre de 1944 dispusieron el canje de inscripciones nominativas de Deuda Perpetua Interior 4%, siendo objeto de canje las inscripciones emitidas a partir del 1 de Enero de 1917 por los siguientes conceptos: A) 80% de Propios B) Beneficencia C) Instrucción Pública D) Particulares y Colectividades transferibles E) Idem no transferibles F) Clero por permutación G) Clero por indemnización.

También permitía la citada Instrucción el canje voluntario de deudas anteriores al año 1917, para lo cual se solicitaría por instancia dirigida al Director General de la Deuda. Con las dos disposiciones mencionadas, la Dirección General de la Deuda intentó realizar en lo posible un reajuste y unificación, tanto en inscripciones como en residuos.

72) Con el fin de atender el déficit del ejercicio presupuestario de 1945, la Orden Ministerial de 17 de Julio, autorizó una emisión más, por valor de seiscientos veinte millones (620.000.000) de pesetas.

82) De nuevo se recurre a la Deuda Perpetua Interior para regularizar atrasos que tenía pendiente el Estado con el Instituto Nacional de Previsión, negociando directamente con el Instituto la cesión de la Deuda a emi-

tir. La Ley de 31 de Diciembre de 1945, disponía en su Art. 1º:

"Se autoriza al Gobierno para crear Deuda Perpetua Interior 4% en la cuantía necesaria para satisfacer al Instituto Nacional de Previsión la cantidad máxima de trescientos setenta y un millones doscientas cincuenta mil (371.250.000) pesetas como saldo de la aportación del Estado a los pagos realizados y que deba realizar hasta el fin del ejercicio actual por Seguros Sociales de la Agricultura, en virtud del régimen establecido por Ley de 10 de Febrero de 1943. Los títulos representativos de esta Deuda se entregarán directamente al Instituto Nacional de Previsión, al tipo medio de cotización del ejercicio económico en curso, previa cuenta justificada de los pagos realizados".

Para llevar a efecto la operación anunciada, el Decreto y la Orden Ministerial de 25 de Enero y 9 de Julio de 1946, establecieron que los títulos a entregar llevarían fecha de 1 de Abril de 1944 y el tipo anunciado para la emisión sería el de 92'55%.

9º y 10º) La Ley de 31 de Diciembre de 1945 que regula los presupuestos del año siguiente -1946-, autorizó al Ministro de Hacienda para emitir Deuda de la clase que estudiamos, en la cuantía que resultase precisa para cubrir el importe de los créditos autorizados por el Art. 2º de esta Ley, y para cubrir asimismo el déficit que resultase de lo dispuesto en el Art. 1º. Consecuencia de tal autorización fué la emisión de cuatrocientos millones (400.000.000), dispuesta por Orden de 22 de Marzo de 1946. La emisión se en-



tregó al Banco de España al tipo del cambio oficial en el día de la sesión, ingresando simultaneamente su importe la citada entidad bancaria en la cuenta del Tesoro Público.

Otra emisión de cuarenta millones (40.000.000) para subvencionar la construcción o ampliación de Templos parroquiales y Seminarios Diocesanos o Misionales, fué practicada por Orden de 13 de Mayo del año 46, haciendo uso de las autorizaciones otorgadas en la Ley de 17 de Julio de 1945 y en el Decreto de 5 de Abril de 1946. Esta emisión, como las que se sucederían con el mismo fin, se puso a disposición del Ministro de Justicia, que sería el encargado de distribuirla entre las Diocesis en los plazos y forma que determina el Art. 2º del Decreto de Abril.

11º) Nuevamente por Orden de 20 de Mayo de 1947 se emitieron cuarenta millones más (40.000.000) como ampliación de la que existía en circulación, creada por Ley de 24 de Junio de 1941, con el objeto de subvencionar la construcción o ampliación de Templos parroquiales y Seminarios Diocesanos o Misionales en España, conforme al Decreto de 28 de Marzo de 1947, llevando los títulos fecha de 24 de Julio de 1947.

La conveniencia de unificar los títulos en circulación llevó a la Administración a la promulgación del Decreto de 7 de Octubre de 1949, estableciendo la confección, fusión y canje de títulos de esta clase de Deuda, que llevaban fecha de 16 de Mayo de 1930, 1 de Abril de 1944 y 24 de Julio de 1947. El Decreto citado decía textualmente: "Los nuevos títulos serán de formato, tamaño y color similar a los que actualmente representan a la Deuda Perpetua Interior



decir se trata simplemente de una operación pura de canje. Complemento de la directriz señalada en el Decreto anterior, es el de 4 de Enero de 1951, que regula las normas de fusión estableciendo en su Art. 1º, apartado A) que se emitirían títulos de la Deuda Perpetua Interior 4%, con el epígrafe "Emisión de 1 de Octubre de 1951" en la cantidad necesaria para canjear los títulos circulantes de igual clase de Deuda y que llevan las fechas señaladas con anterioridad. Se completa el Decreto de 4 de Enero del 51, con la Orden Ministerial de 2 de Febrero, la Circular de 12 del mismo mes, el Anuncio de 25 de Abril y finalmente, la Instrucción de 23 de Mayo siguientes.

Por el Anuncio de 25 de Abril de 1951 se estructura la Deuda Pública Interior 4%, emisión 1 de Octubre de 1951 en cinco series:

Serie A	Valor Nominal	1.000 pesetas
" B	" "	5.000 "
" C	" "	10.000 "
" D	" "	25.000 "
" E	" "	50.000 "

Representadas las mismas por un total de un millón ciento sesenta y un mil doscientos noventa (1.161.290) títulos y un importe de nueve mil quinientos ochenta y nueve millones quinientas mil (9.589.500.000) pesetas.

Las emisiones estudiadas se resumen así:

Con anterioridad (Calvo Sotelo)	5.261,2
1ª 1941	2.000,0
2ª y 3ª 1943	300,0
4ª, 5ª y 6ª 1944	557,0
7ª y 8ª 1945	991,2
9ª y 10ª 1946	440,0
11ª 1947	40,0
	<hr/>
	<u>9.589,5</u>
	<u>=====</u>

## TITULO IV

### DEUDA CONSOLIDADA AMORTIZABLE

- A) Título Nominativo a favor del Banco de España, creado por Ley de 13 de Marzo de 1942.

La Ley de 13 de Marzo y Orden de 19 de Septiembre de 1942, regularon una Deuda de carácter especial, harto curiosa por su naturaleza y a la vez considerable por su cantidad, creada con el fin de regularizar la liquidación de los ejercicios de 1936 a 1941 del Banco de España -instituto emisor-.

Al objeto de compensar el desequilibrio que resultó entre el activo y el pasivo del Banco de España, como consecuencia de las operaciones realizadas, principalmente durante los años de nuestra Guerra de Liberación 1936-1941, el Estado creó un título nominativo a favor de la citada entidad bancaria en garantía de la circulación fiduciaria. El título emitido por valor de cuatro mil cuatrocientos treinta y siete millones setecientas ochenta y dos mil ciento cincuenta y dos (4.437.782.152) pesetas, no devenga interés con plazo de amortización indefinido, amortizándose con la cifra resultante de la participación del Estado en los beneficios del Banco. Como fácilmente se puede observar, es un título que no tiene ventajas más que para el deudor, claro que en este caso se trata del Estado. Ha venido figurando según dispuso la Ley de su creación en el activo del Balance del Banco, grupo de cartera, bajo el epígrafe "Crédito contra el Estado".

Pero no terminó aquí la historia de dicho título, sino que nuevamente, por la Ley de Ordenación Bancaria de

31 de Diciembre de 1946, se dispuso en el Art. 26 que "se fusionará en una Deuda especial, incorporándose al título nominativo sin interés, a que se refiere el Art. 7º de la Ley de 13 de Marzo de 1942, el anticipo de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas que el Banco de España hizo al Tesoro Público, en virtud del Art. 4º de la Ley de 14 de Julio de 1891, el préstamo de cien millones representado por pagarés procedentes de Ultramar, a que se contrae la Ley de 2 de Agosto de 1899; los anticipos a que alude el Art. 4º de la Ley de 13 de Marzo de 1942 y los saldos de las demás cuentas a cargo del Tesoro anteriores al 1 de Enero de 1942 y depurados con arreglo a la citada Ley de 13 de Marzo de dicho año.

En suma el nuevo ajuste pasó el nominal de la Deuda especial de cuatro mil noventa y dos millones quinientas noventa y una mil novecientas quince con ochenta y seis (4.092.591.915,86) pesetas a que se había reducido por amortizaciones de cuatro años a catorce mil setecientos ochenta y seis millones quinientas treinta y cinco mil quinientas ochenta y una con cuarenta y siete pesetas (14.786.535.581'47).

En el Balance del Banco de España a 31 de Diciembre de 1960 figura este crédito en su activo por la cantidad de cinco mil seiscientos cincuenta millones doscientas doce mil novecientas dos con sesenta y nueve (5.650.212.902,69), lo que viene a representar una amortización de nueve mil ciento treinta y seis millones trescientas veintidos mil seiscientas setenta y ocho con setenta y ocho (9.136.322.678,78) pesetas conseguida en catorce ejercicios económicos. (1)

---

(1) Ultima memoria publicada y aprobada en Junta General. El ejercicio del 61 no se aprobó, ya que se suspendió la Junta General convocada según Orden Ministerial.

B) Amortizable 3%, Sin impuesto - Emisión 1928, canjeada en 1949.

También esta Deuda es de las que no han variado desde su creación el año 1928, siendo Ministro Calvo Sotelo. A las láminas de esta Deuda, procedente de la conversión citada -R.D. 15 de Marzo de 1928- al llegar el año 49, se le agotaron los cupones con el pago de los intereses correspondientes al tercer trimestre de aquel año. La Orden Ministerial de 5 de Noviembre, dictada para resolver la continuidad de los cupones, dispuso el canje de los títulos en circulación, cumplimentándose en virtud de la Instrucción de 14 del mismo mes. Los nuevos títulos canjeados en sustitución de los primeros son idénticos y continuidad de aquellos, con la única excepción de la fecha, que llevan ahora 1 de Octubre de 1949. Los nuevos títulos provistos de sus correspondientes faldillas de cupones trimestrales, comprenden hasta el vencimiento del año 1969, existiendo en circulación mil setecientos cincuenta millones (1.750.000.000) de pesetas -1961-.

C) Amortizable 3'5%, Sin impuesto - Emisión 1 de Octubre de 1942.

1º) Este Amortizable junto con el 4%, son las dos clases de Deuda Estatal de más importancia en el conjunto de las Deudas Públicas Amortizables de España en la hora presente. La primera disposición referente a esta Deuda la encontramos en la Ley de 17 de Septiembre de 1942, que con motivo del reembolso, conversión o consolidación de las Obligaciones del Tesoro, creadas por Larraz el 1 de Octubre de 1939, dispuso su creación. Este nuevo Amortizable se utilizó en los años venideros preferentemente para

la indemnización del rescate de los ferrocarriles de vía ancha, como asimismo la consolidación de Obligaciones del Tesoro, emitiéndose en menos de un lustro cerca de once mil millones (11.000.000.000) de pesetas. A partir de 1946 no se vuelve a utilizar este tipo de Deuda, apareciendo en el mercado de capitales, Amortizable 4%, tendencia lógica si se tiene en cuenta que el tipo de interés en ese mismo mercado para empréstitos industriales de Renta Fija pasaba desde el 5% hasta el 6'95%.

Los Tesoros citados anteriormente que optaron por la consolidación recibieron Deuda Amortizable 3'5%, libre de impuestos, fecha 1 de Octubre de 1942, al tipo de 98%, en carpetas provisionales canjeadas por títulos definitivos con fecha 1 de Enero de 1946, fijándose el plazo de amortización en cincuenta años. Tanto el pago de intereses como los sorteos de amortización señalados para estos títulos se efectuarían trimestralmente. La cifra emitida en esta operación para consolidar los Tesoros vencidos fué de dos mil trescientos veintidos millones ochocientas mil (2.322.800.000) pesetas nominales.

22) En los meses de Febrero y Marzo de 1943 encontramos dos Leyes autorizando la emisión de Amortizable 3'5%, con destino a liquidar operaciones de rescate de ferrocarriles, emisiones que se llevaron a cabo por diversas disposiciones posteriores. No entramos en el fondo de la cuestión de ambas autorizaciones, debido a que todo lo referente a la Nacionalización de los Ferrocarriles y subsiguiente creación de R.E.N.F.E. le dedicaremos un apartado en exclusiva al estudiar las Deudas Paraestatales, siendo la causa de tal decisión el que las emisiones que han sido

necesarias para liquidar las indemnizaciones y demás gastos de aquella operación junto con su financiación posterior, afectan también al Amortizable 4%. Hemos preferido la homogeneidad en el orden institucional, que bucear en la procelosa cronología, que nos conduciría fácilmente a un posible confusionismo.

3º) La Orden de 23 de Octubre de 1943, en virtud de la autorización contenida en el Art. 1º de la Ley de 13 de Marzo de 1943, acordó facultar a la Dirección General de la Deuda para efectuar la emisión de Amortizable 3'5% por la suma de cuatrocientos millones (400.000.000), ampliando en dicha cantidad la existente de esta clase en circulación, con fecha 1 de Octubre de 1942 -conversión de Tesoros-. La emisión se destinó al pago de los saldos pasivos desbloqueados por los establecimientos de crédito que quedaban pendientes y a absorber el pasivo de las cuentas de impropetables. Las condiciones de esta emisión son las mismas que las reseñadas en la Ley de 17 de Septiembre de 1942, excepto el tipo de emisión que en vez de ser el 98%, como en aquella Ley, se aplicó para estos cuatrocientos millones (400) el cambio medio de cotización del propio valor que se obtuviese en la Bolsa de Madrid durante el mes anterior al de la entrega de los títulos.

4º) La Orden Ministerial de 24 de Julio de 1944, dispuso en virtud de lo preceptuado en el Art. 16 de la Ley de 30 de Diciembre de 1943 y el Decreto de 27 de Abril siguiente, la emisión de otros cuatrocientos millones (400.000.000), con destino a cubrir el importe de los créditos contenidos en el presupuesto extraordinario de aquel año -1944-. A esta emisión de 3'5% se le aplicaron las



prescripciones ya conocidas de emisiones anteriores, volviendo a exceptuarse, una vez más, en el tipo, que para esta ocasión fué el cambio oficial de la Bolsa de Madrid, el día que la cesión se llevase a efecto.

5º) Por Orden de 26 de Enero de 1945 se ampliaron las cantidades ya anotadas, en doscientos millones (200.000.000) más. El fin a que se aplicaron los fondos obtenidos en esta ocasión fué la adquisición de fincas rústicas por el Instituto Nacional de Colonización para su parcelación y entrega en colonato. Las condiciones fueron idénticas a las reseñadas para la emisión anterior.

#### Emisión 15 de Julio de 1945

El Decreto-Ley de 18 de Junio de 1945 nos volvió a traer de nuevo el tema de consolidación de Tesoros. El citado Decreto-Ley dispuso la consolidación de los 2.750 millones de Obligaciones del Tesoro, Emisión 10 de Julio de 1940, creadas por Ley de 21 de Junio de 1940, en Amortizable 3'5%. El Decreto de 28 de Junio de 1945 y la Orden de 30 del mismo mes y año determinaron las condiciones de la consolidación. La fecha de los nuevos títulos creados al objeto fué de 15 de Julio de 1945, el plazo de amortización cincuenta años y el pago de intereses y sorteos trimestralmente, aunque ambas operaciones tuvieron señalados diferentes meses.

#### Emisión 8 de Marzo de 1946

Con el fin de atender gastos presupuestarios del ejercicio fiscal de 1946, otro Decreto de 8 de Marzo de 1946 autorizó la emisión de 3'5% por valor de mil novecientos diecisiete millones ochenta mil doscientas noventa y

y una con sesenta y uno (1.917.080.291'61), llevando los títulos provisionales la fecha del Decreto. La Dirección General del ramo hizo uso de la autorización por Orden de 3 de Mayo siguiente.

De nuevo la Orden de 26 de Noviembre de 1946 autorizó la ampliación en otros seiscientos doce millones trescientas noventa y un mil (612.391.000) pesetas, emisión de Marzo, para cubrir gastos del presupuesto extraordinario del mismo año -1946-. Diremos que las condiciones de estas dos últimas operaciones son las señaladas en las emisiones que precedieron a aquellas. Los títulos provisionales se canjearon por los definitivos, en virtud de la Orden de 14 de Marzo de 1947, e Instrucción de 21 del mismo mes.

Para terminar con el Amortizable 3'5% señalaremos que por una serie de disposiciones: Decreto de 7 de Octubre de 1949 y Orden del año 1951 se realizó el canje y fusión de las emisiones que estaban en circulación, con fecha 1 de Octubre de 1942 canjeada el 1 de Enero de 1946, 15 de Julio de 1945 y 8 de Marzo de 1946. El Anuncio de 10 de Junio de 1951 establece para la Deuda Amortizable 3'5%, objeto de canje - fusión, cinco series con un total de diez mil ochocientos sesenta y un millón novecientas ochenta y cinco mil (10.861.985.000'00) pesetas nominales en circulación, en aquel momento representadas por 2.254.932 títulos con fecha 15 de Julio de 1951, amortizable en cuarenta años -1991- por sorteos trimestrales y cupón trimestral.

La cifra en circulación a fines de 1961 es de nueve mil trescientos veintitres millones doscientas mil

(9.323.200.000) pesetas nominales.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

1)	2.322'888	Consolidación de Tesoros 1939
2)	2.386	Rescates Ferroviarios
3)	400	Resultados Desbloqueo
4)	400	Presupuestos 1944
5)	200	Colonización
<hr/>		
Emisión 1 Octubre 1942 - 5.709		
"	15 Julio 1945 - 2.750	Consolidación de Tesoros 1940
"	8 Marzo 1946 - 2.529'4	Presupuestos 1946
<hr/>		
Total Canjeado -15 de		
<u>Julio de 1951</u> ..... 10.988		

D) Amortizable 4%, Sin impuesto - Emisión 15 de Mayo 1942.

Esta clase de Amortizable que vamos a estudiar ha sido el preferido en estos últimos años, pues, si bien el interés legal del dinero señalado en tal tope, actuaba de freno para rendimientos de mayor montante, tampoco parecía aconsejable reducir el tipo de interés de las emisiones de Fondos Públicos cuando el dinero en el mercado de capitales, desde 1946, exigió a las emisiones de Renta fija industrial una mayor retribución, que en un suave caminar de quince años se desplazaba del 5% al 6'95% cifra tope registrada. El Amortizable 4% ha resultado, en el período que estudiamos, la Deuda básica que ha servido para la financia

ción de la economía pública.

1º) La Ley de 13 de Marzo de 1942 inició las emisiones de Amortizable 4% con una autorización por valor de dos mil millones (2.000.000.000) de pesetas que, según el preámbulo de la Ley, no se trataba de una apelación inmediata al crédito para inversiones que hubiesen de destinarse a cubrir déficits presupuestarios, sino para proseguir la obra propulsora de la riqueza nacional, complementando así, desde el Gobierno las actividades crecientes de las empresas privadas. Por ello, y con el designio de no reducir súbitamente las disponibilidades del ahorro, lo que podría suceder apelando de modo inmediato al crédito por el sistema clásico de la suscripción pública, se prefirió utilizar la intervención del Banco de España, para mediante él se efectuase la negociación en el momento y forma que el Ministerio de Hacienda estimase más conveniente al interés nacional,

Las características que ofreció esta clase de Deuda fueron las siguientes: Amortización a cincuenta años con celebración de sorteos trimestrales. Interés 4% pagadero trimestralmente, libre de impuestos. En cuanto a los servicios de amortización y pago se encomendaron, como es costumbre, al Banco de España, fijandose el tipo de pignoración en el 90% de su valor efectivo, sin exceder de la par. Las nuevas emisiones, divididas en seis series, se materializaron en principio en carpetas provisionales con fecha 15 de Mayo de 1942.

Destinaronse los dos mil millones (2.000.000.000) del empréstito, según el Art. 1º de la Ley de creación, a

cubrir las diferentes atenciones, que reseñamos a continuación sin determinar cifra asignada a cada una de ellas:

- a) A la anualidad del presupuesto extraordinario.
- b) A la financiación de aquellas empresas que fuesen creándose por el Instituto Nacional de Industria.
- c) A la cooperación de la participación estatal (90%) en las funciones crediticias del Banco de Crédito Industrial.
- d) A la continuación y desarrollo de la obra del Patrimonio Forestal.
- e) Finalmente a todas aquellas inversiones extraordinarias que pudiesen surgir en el transcurso del ejercicio económico.

Por Orden de 27 de Marzo de 1942 y Circular de 29 de Agosto, se dispuso la negociación de los primeros seiscientos millones (600.000.000), al tipo de 104'25 que fué el cambio del Amortizable 4%, nacido en la operación Larraz, en la sesión del día 28 de Agosto. El resto se puso en circulación a lo largo de los meses siguientes, según diversas Circulares.

2º) Por Ley de 12 de Diciembre de 1942 se amplió la emisión anterior en trescientos millones de pesetas (300.000.000), para atención de construcciones universitarias. La nueva autorización fraccionó la cantidad autorizada dedicando doscientos veinticinco millones (225) a la sustitución de las Obligaciones en circulación, emitidas por la Junta constructora de la Ciudad Universitaria de Madrid, con arreglo a las autorizaciones otorgadas por Leyes de 4 de Julio y 27 de Diciembre de 1934, como asimismo al

sostenimiento de los servicios de carácter general que tiene encomendada la citada Institución, junto con aquellos que se le pudieran encomendar en lo sucesivo. Los restantes setenta y cinco millones (75) se destinaron a atender las obras de reforma imprescindible en las demás Universidades españolas.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

a)	2.000	Atenciones de Diversos Organismos
b)	300	" Universitarias
	<hr/>	
	2.300	millones nominales

Emisión 22 de Enero de 1944

1ª) El Decreto de 22 de Enero de 1944 dispuso la creación de mil millones (1.000.000.000) de Amortizable 4%, libre de impuesto, negociable con el Banco de España, en idénticas condiciones que la emisión de fecha anterior. El importe de la suscripción fué destinado a cubrir los créditos contenidos en el presupuesto extraordinario -1944- aprobado por Ley de 30 de Diciembre de 1943. La Orden de 24 de Marzo de 1944, dada para la ejecución del Decreto de 22 de Enero, completó los requisitos necesarios para la emisión de los mil millones (1.000.000.000).

2ª) En virtud de la autorización contenida en la Ley Presupuestaria de 1945, por Decreto de 2 de Marzo de 1945 y Orden de 2 de Abril, se emitieron ochocientos diez millones (810.000.000) más en Amortizable, representados por carpetas provisionales, con fecha 22 de Enero de 1944, para las atenciones derivadas de :

Construcción de nuevos ferrocarriles.

Financiación del Crédito Naval.

Instituto Nacional de la Vivienda.

Idem de Industria.

Idem de Colonización.

Patrimonio Forestal del Estado.

la cifra asignada no aparece ni en la Ley Presupuestaria ni en el Decreto de emisión; la nueva Deuda se colocó directamente en Bolsa, encargándose de la negociación el Banco de España.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente manera:

- |    |       |                                   |
|----|-------|-----------------------------------|
| a) | 1.000 | Presupuesto Extraordinario 1944   |
| b) | 810   | Atenciones de Organismos Diversos |
|    | <hr/> |                                   |
|    | 1.810 | millones nominales.               |

Emisión 7 de Marzo de 1947

1º) Una nueva emisión aparece con el Decreto de 7 de Marzo de 1947 que autorizó la emisión de doscientos setenta millones (270.000.000) en Amortizable 4%, libre de impuestos, con el fin de cubrir gastos del Instituto Nacional de la Vivienda, por valor de doscientos millones (200.000.000) y del Patrimonio Forestal del Estado, por los setenta (70) restantes. En esta ocasión las series fueron cinco en vez de seis, como había sucedido hasta entonces, llevando las carpetas provisionales la fecha del Decreto de emisión. Las nuevas carpetas se entregaron al Instituto Nacional de la Vivienda, por Orden de 26 de Mayo y al Patrimonio Forestal del Estado, por Orden de 18 de Junio del citado año.

2º) Por Decreto de 20 de Junio de 1947, se autorizó a la Dirección General de la Deuda, la emisión de dos cientos noventa millones (290.000.000), en la emisión 7 de Marzo, con destino a la financiación de las atenciones derivadas de la construcción de nuevos ferrocarriles y a la electrificación de las líneas de Madrid a Avila y Villalba a Segovia.

3º) El Decreto-Ley de 2 de Septiembre de 1947, autorizó la ampliación de la emisión 7 de Marzo anterior, con objeto de consolidar las Obligaciones del Tesoro al 2'75%, de fecha 1 de Octubre de 1942 (1), fijándose el tipo de conversión para el Amortizable en el 99'10 y a los Tesoros por su valor nominal. La cantidad consolidada fué de dos mil ciento treinta y nueve millones doscientas veinticinco mil (2.139.225.000) pesetas.

4º) Nuevamente por Decreto de 3 de Octubre de 1947 y con destino a las atenciones del Instituto Nacional de Industria, se emitieron otros doscientos millones mas (200.000.000) de esta emisión. Finalmente, por Decreto de 21 de Noviembre siguiente, se volvieron a emitir cincuenta millones (50.000.000) de la emisión citada. Estos últimos cincuenta (50) se destinaron a cubrir gastos propios del Instituto Nacional de Colonización.

Todas estas emisiones de Amortizable 4%, con fecha 7 de Marzo de 1947, estuvieron representadas por Carpetas Provisionales hasta la Orden de 4 de Marzo de 1948, en que se dispuso el canje de las citadas carpetas por los títulos definitivos.

---

(1) Nacidas con el arreglo Larraz, 1939.



Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

a)	270	A Vivienda y P. Forestal.
b)	290	A Ferrocarriles
c)	2,139'25	Consolidación de Tesoros 1942
d)	250	A I. N. Industria y Colonización
<hr/>		
2.949'25		

Emisión 1 de Junio de 1948

1º) La Ley de 4 de Mayo de 1948, autorizó al Gobierno para emitir y negociar Deuda Amortizable 4%, exenta de impuestos, en la cantidad necesaria para reembolsar o convertir voluntariamente los mil doscientos millones (1.200.000.000) de Obligaciones del Tesoro al 2'75%, creadas por Ley de 13 de Marzo de 1943 y Orden de 1 de Mayo del mismo año, que vencían el 1 de Junio siguiente. El Gobierno por Decreto de 14 de Mayo de 1948 acordó en Consejo de Ministros, en cumplimiento de la Ley anterior, hacer uso de la autorización otorgada, emitiendo al efecto los títulos necesarios para realizar la operación, cediéndose el Amortizable al tipo de 98'25%, con fecha 1 de Junio de aquel año. La Orden de 21 de Junio completó los requisitos legales exigidos para llevar a cabo la consolidación decretada.

2º) Una Orden de 12 de Junio del mismo año 48, autorizó a la Dirección General de la Deuda para ampliar en doscientos noventa millones (290.000.000) la emisión de 1 de Junio, destinándose dicha cifra a sufragar gastos sobre ferrocarriles y obras hidráulicas de absoluta necesidad.

3º) En el mismo mes de Junio, el día 23, se volvió a disponer otra emisión de títulos de fecha 1 de Junio de 1948, por valor esta vez de seiscientos setenta y cinco millones (675.000.000). La cantidad se repartió entre los Organismos que a continuación citamos, con el fin de atender necesidades propias.

Instituto Nacional de Industria	350
" " " Colonización	50
" " " la Vivienda	200
Patrimonio Forestal del Estado	75

4º) Una vez más, antes de terminar el año 48, por un Decreto de 17 de Diciembre, se autorizó la emisión de otros cien millones (100.000.000), con destino al Instituto Nacional de Industria. El Decreto fué cumplimentado por Orden de 29 de Diciembre. Con esta operación última se cierra el ejercicio económico financiero del año 1948 que, como puede apreciarse, tuvo un pedir considerable y constante, aunque años posteriores superarían esta marca.

5º) Los mil millones de Obligaciones del Tesoro 3%, emitidos el 21 de Enero de 1944, agotaban su vida el 1 de Marzo de 1949, con la necesidad de prolongar la deuda contraída, el Decreto de 4 de Febrero de 1949 dispuso la creación de Amortizable 4% con el fin de recoger las Obligaciones del Tesoro a la fecha de su vencimiento. La Orden de 14 de Febrero de 1949, en cumplimiento del Decreto anterior, reguló las operaciones pertinentes para el caso. La consolidación presente sigue la línea trazada en el canje de Mayo del año anterior, siendo idénticas hasta en el tipo de cesión, 98,25%.

6º) La Orden de 17 de Marzo de 1949 dispuso otra ampliación de la emisión de 1 de Junio de 1948, en novecientos setenta y cinco millones (975.000.000), distribuyéndose la cantidad citada entre diferentes organismos para atenciones propias.

Trescientos millones (300.000.000) para sufragar gastos derivados de la construcción de nuevos ferrocarriles y de la electrificación de las líneas de Madrid a Avila y Villalba a Segovia, como asimismo para obras hidráulicas de absoluta urgencia.

Trescientos cincuenta (350.000.000) para cubrir atenciones del Instituto Nacional de Industria.

Cincuenta (50.000.000) para cubrir atenciones del Instituto Nacional de Colonización.

Doscientos (200.000.000) para cubrir atenciones del Instituto Nacional de la Vivienda.

Setenta y cinco (75.000.000) para cubrir atenciones del Patrimonio Forestal del Estado.

7º) En el mes de Diciembre de 1949 se realizó una emisión más del mismo Amortizable 4%. La Ley de 22 de Diciembre de ese año autoriza la creación de trescientos sesenta millones con el destino siguiente:

Al Instituto Nacional de Industria	300 millones
Al Instituto Nacional de Colonización	25 "
Al Patrimonio Forestal del Estado	35 "

Las entregas reseñadas tuvieron por objeto financiar suplementariamente las actividades de los tres organis-

mos durante el citado año. Por Orden de 24 del mismo mes se autorizó a la Dirección General del Ramo para poner en ejecución la Ley del día 22. Los títulos emitidos por esta Ley llevaban, una vez más, fecha de 1 de Junio de 1948.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

a)	1.200	Consolidación de Tesoros 1943
b)	290	Ferrocarriles y Obras Hidráulicas
c)	675	Atenciones de diversos organismos
d)	100	Instituto Nacional de Industria
e)	1.000	Consolidación de Tesoros 1944
f)	975	Atenciones de diversos Organismos
g)	360	Instituto Nacional de Industria, Colonización y Patrimonio Forestal
<hr/>		
	4,600	millones nominales

Emisión 20 de Enero de 1950 - (En circulación)

1º) La Ley de 22 de Diciembre de 1949 establecía un programa de fuertes inversiones para el desarrollo de Ferrocarriles, I.N.I., Colonización, Vivienda y Patrimonio Forestal del Estado, a fin de llevar a cabo la correspondiente dotación de medios, nuevamente hace acto de presencia el Amortizable 4%. Un Decreto de 20 de Enero de 1950 dispuso la creación de la importante cantidad de mil ochocientos ochenta millones (1.880.000.000) de pesetas nominales. El reparto y destino que se dió a esta cifra fué, a saber:

950	millones	para	cubrir	atenciones	del	I.N.	Industria
330	"	"	construcción	de	nuevos	ferrocarriles	
250	"	"	cubrir	gastos	del	I.N.	Vivienda

200 millones para cubrir gastos del I.N. Colonización  
150       "       "       "       "       "       "       P. Forestal.

Los títulos representativos de los mil ochocientos ochenta millones emitidos (1.880.000.000), estaban representados por 275.600 carpetas, llevando fecha del Decreto y determinándose que su amortización se realizaría en el tiempo máximo de cuarenta años, con límite final en el año 1993. El tipo de emisión fué del 98'25% repetidamente utilizado en estos últimos años, siendo la cantidad mínima a suscribir mil (1.000) pesetas. Los sorteos de amortización son realizados anualmente en tanto que el pago de intereses sería semestral. Una vez más fué encargada al Banco de España la negociación de la emisión.

2º) En relación con la Ley de 18 de Diciembre de 1950, que estableció la modernización de la red de carreteras de la nación, el Decreto de 25 de Mayo de 1951, autorizó la ampliación de la emisión anterior -1.880 millones- en trescientos (300.000.000) más. El objeto de esta petición crediticia sería ejecutar el plan anual 1951 de dicha modernización.

3º) Continuando el hilo de las emisiones producidas por canje de Tesoros en Amortizable 4%, diremos que la primera emisión del año 1952 se decretó el 11 de Enero con tal objeto. La finalidad de la disposición, fué convertir en amortizable los dos mil quinientos millones (2.500.000.000) de Obligaciones del Tesoro 3%, emitidas por Decreto-Ley de 17 de Enero de 1947 y cuyo vencimiento estaba fijado para el 1 de Febrero siguiente. Los títulos emitidos llevarían fecha de 20 de Enero de 1950, siendo el tipo de cesión a los suscriptores el 98'25%. El resto de las condiciones fueron las ya conocidas de emisiones anteriores.

4º) La Ley de 19 de Diciembre de 1951, que aprobaba los presupuestos del Estado para el ejercicio 1952, autorizó la creación de Deuda Pública, por la cifra de cuatro mil setecientos cincuenta millones (4.750.000.000) de pesetas, para la financiación de diferentes actividades, Arts. 12, 13 y 14. Por Decreto de 28 de Diciembre del citado año se hizo uso de parte de la autorización ampliándose la Emisión de 30 de Enero de 1950 en la cifra de mil setecientos millones (1.700.000.000) de pesetas, cuya distribución se llevó a cabo de la siguiente manera:

- |              |  |
|--------------|--|
| 400 millones | para la construcción de nuevos ferrocarriles y electrificación de las líneas Madrid a Avila y Villalba a Segovia, en virtud del Art. 12 de la Ley de Presupuestos de 1952. |
| 500       "  | para modernización de carreteras (L. 18 Diciembre 1950), Art. 13.  |
| 600       "  | para Obras Hidráulicas, Art. 13.   |
| 200       "  | anticipos reintegrables para enjugar el déficit del Majzen, Art. 13.   |

La Orden de 20 de Octubre siguiente, en cumplimiento del Decreto anterior, elevó la cifra petitoria hasta los dos mil millones (2.000.000.000). Adjudicándose estos trescientos millones (300.000.000) de suplemento, al plan proyectado de modernización de carreteras, ya mencionado en el apartado anterior.

5º) Por Decreto de 7 de Noviembre del mismo año 52 se amplió la emisión de 20 de Enero del 50, en la cantidad de tres mil cincuenta millones (3.050.000.000) de pesetas, a fin de completar la autorización prevista en el Art. 14, Ley Presupuestaria de 1952.

La Orden del día 14 de dicho mes, cumplimentó el Decreto del día 7, repartiendo el empréstito a suscribir de la forma siguiente:

1.900	millones	al	I. N. Industria
600	"	"	I. N. Vivienda
300	"	"	I. N. Colonización
250	"	"	P. Forestal

Por Ley de 20 de Diciembre de 1952, Art. único, se amplió la autorización otorgada para el presupuesto de 1952, con el objeto de sufragar gastos derivados de la construcción de nuevos ferrocarriles y electrificación de las líneas Madrid-Avila y Villalba-Segovia, por un importe de ciento ocho millones seiscientas mil (108.600.000) pesetas , utilizándose la Emisión de Amortizable 4%, de Enero del 50.

6º) Termina el año 52, con la Ley de 20 de Diciembre, que autoriza la ampliación del Amortizable 4% de 20 de Enero del 50, con una nueva emisión por valor de cuarenta y un millones (41.000,000) de pesetas. Esta cifra fué destinada a subvencionar la construcción de los seminarios de las nuevas diócesis de Albacete, Bilbao y San Sebastián. La emisión se materializa en el ejercicio del 53, por Orden de 21 de Enero. El procedimiento de colocación elegido volvió a ser la negociación directa a través del Banco de España.

Las carpetas provisionales, con fecha 20 de Enero de 1950, se canjearon por los títulos definitivos, que llevándo la de 5 de Abril de 1952 se encuentran en circulación.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

- a) 1.880 Atenciones de diversos Organismos.
  - b) 300 Modernización de Carreteras.
  - c) 2.500 Consolidación de Tesoros 1947.
  - d) 1.700 Atenciones de diversos Organismos.  
300 Modernización de Carreteras.
  - e) 3.050 Atenciones de diversos Organismos.  
108'6 " Ferroviarias.
  - f) 41 Seminarios.
- 
- 9.879

Actualmente en circulación ocho mil cuatrocientos setenta millones quinientas mil (8.470.500.000) pesetas -1961-.

Emisión -canje- 15 de Noviembre de 1951 (En circulación)

Como facilmente puede apreciarse, el Amortizable 4% creado en estos últimos años ha sido considerable, la pluralidad de emisiones que existían en circulación el año 51, aconsejaban poner un orden y homogeneidad en bien de la Administración y de los acreedores, que sólo se puede conseguir con la Unidad. Con la finalidad de subsanar esta situación se promulgó el Decreto de 7 de Octubre de 1949, desarrollado por la Instrucción de 14 de Noviembre de 1951, que estableció el canje de las emisiones:

- a) 15 de Noviembre 1945 { Amortizable 1927 5%  
" 1928 4% s/i  
" 1935 4%
- b) 1 de Octubre 1945 Larraz (1939)
- c) 15 de Mayo 1942



- d) 22 de Enero 1944
- e) 7 de Marzo 1947
- f) 1 de Junio 1948

Los nuevos títulos confeccionados llevarían fecha 15 de Noviembre de 1951, con cupón trimestral y plazo de amortización a cuarenta años, mediante sorteos trimestrales, finalizando en 1992.

En consecuencia, se refundieron todos los Amortizables 4% que estaban en circulación, excepto el canjeado el año 49 de 1908 con impuesto y el recién creado de fecha 20 de Enero de 1950 sin impuesto.

La operación de unificación alcanzó a veintidos mil cincuenta y cuatro millones ochocientas mil pesetas (22.054.800.000), representados por 4.185.781 títulos en cinco series de mil (1.000) a cincuenta mil (50.000) pesetas. En la actualidad existen vivos diecinueve mil trescientos millones (19.300.000.000) -1961-.

Emisión 26 de Junio de 1953 (En circulación)

1º) El Decreto de 26 de Junio de 1953 plantea de nuevo la necesidad de recursos para la ejecución de los planes de construcción y electrificación de ferrocarriles, modernización de carreteras, construcción de obras hidráulicas, Institutos Nacionales de Industria, Colonización, Vivienda, Patrimonio Forestal y déficit del presupuesto del Majzen. Con tal finalidad se facultó al Ministro de Hacienda para llevar a cabo la emisión de Deuda al 4% con cupón semestral, libre de impuestos, amortizable como máximo en cuarenta años, en sorteos semestrales, a partir de 1 de Enero de 1957, por un valor nominal de tres mil millones de pesetas (3.000.000.000).

En cumplimiento del Decreto anterior, se dicta la Orden de 6 de Julio del 53, mediante la que se ejecuta la puesta en circulación de los tres mil millones (3.000), al tiempo que distribuye la referida cantidad.

- 308 m. Construcción y electrificación de ferrocarriles
- 302 " Plan de modernización de Carreteras.
- 363 " Obras hidráulicas.
- 127 " (Anticipos reintegrables) para enjugar el déficit del Majzen.
- 1.150 " Instituto Nacional de Industria.
- 225 " Instituto Nacional de Colonización.
- 363 " Instituto Nacional de la Vivienda.
- 162 " Patrimonio Forestal.

La Deuda emitida está representada por títulos al portador distribuidos en cinco series. De acuerdo con el Banco de España, al igual que los restantes Amortizables 4% en circulación, se fijó el tipo de pignoración en el 90% del valor efectivo sin exceder de la par. Asimismo el Banco de España se encargó de la negociación de la nueva Deuda, mediante suscripción pública, al tipo del 99%, corriendo igualmente con el servicio de pago de intereses y amortizaciones.

2º) Por Decreto de 28 de Mayo de 1954, se amplió la emisión de Junio del 53 en la cantidad de cuatro mil millones (4.000.000.000) de pesetas nominales, siendo las condiciones y características las ya conocidas.

La Orden de 1 de Junio del 54 cumplimentó el Decreto anterior, distribuyendo los cuatro mil millones (4.000.000.000) de la forma siguiente:

- 286 m. Para construcción de nuevos ferrocarriles y electrificaciones.

- 358 m. Plan de modernización de Carreteras.
- 429 " Construcción de Obras Hidráulicas.
- 179 " (Anticipos reintegrables) para enjugar el déficit del Majzen.
- 1.788 " Instituto Nacional de Industria.
- 317 " Instituto Nacional de Colonización.
- 429 " Instituto Nacional de la Vivienda.
- 214 " Patrimonio Forestal del Estado.

3º) La Orden de 3 de Noviembre de 1954 realizó la ampliación de ochenta millones (80.000.000) de la emisión de Junio del 53 con destino a la prosecución del plan encomendado al Consejo de Administración de "Canalización del Manzanares", según autorización otorgada en la Ley promulgada con fecha 17 de Julio de 1953.

4º) Acercándose el vencimiento de las Obligaciones del Tesoro emitidas con fecha 10 de Abril de 1950, se dictó el Decreto de 4 de Marzo de 1955, mediante el cual se ofrecía a los tenedores de los dos mil millones de Tesoros (2.000.000.000) su consolidación en Amortizable 4%, emisión Junio del 53, o su cancelación, opción que debían de resolver entre el 15 y el 26 de Marzo, entendiéndose que aquellos que optasen por el silencio se inclinaban por la suscripción de los nuevos títulos que se entregarían al 99'50%.

No obstante, la Hacienda se reservaba la facultad de emisión de la nueva Deuda en cantidad suficiente para cubrir no sólo los títulos presentados a conversión sino el importe de los reembolsos que se solicitasen, de ahí que se pusiesen en circulación, según Anuncio de 23 de Mayo de 1955, dos mil cinco millones doce mil (2.005.012.000) pese-

tas nominales representadas por 296.142 carpetas.

52) Aun cuando la autorización dada a la Junta de la Ciudad Universitaria de Madrid para la terminación del Hospital Clínico, emitiendo doscientos millones (200.000.000) de Amortizable 4% se dispuso por Ley de 16 de Diciembre de 1954, la Orden Ministerial y el Anuncio correspondiente, llevan fecha de 18 de Mayo y 11 de Julio de 1955 respectivamente. El total previsto se puso en circulación, emisión Junio del 53, estando los doscientos millones (200.000.000) de pesetas nominales representados por 28.300 carpetas, canjeadas en su día por los títulos definitivos.

62) Una vez más y con las finalidades de años precedentes, el Decreto de 17 de Junio de 1955, autorizó la emisión de cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de pesetas nominales en Amortizable 4%, ampliando en dicha cantidad la emisión de Junio de 1953. La Orden publicada al día siguiente del Decreto en ejecución del mismo, fraccionaba los fondos obtenidos en la emisión como a continuación se detalla:

320 m.	Atenciones ferroviarias.
365 "	Modernización de Carreteras.
370 "	Obras Hidráulicas.
175 "	(Anticipos reintegrables) déficit del presupuesto del Majzen.
1,505 "	Instituto Nacional de Industria.
315 "	Instituto Nacional de Colonización.
1,200 "	Instituto Nacional de la Vivienda.
240 "	Patrimonio Forestal del Estado.

La nueva ampliación estuvo representada por 657.600 carpetas, según Anuncio de la Dirección General de la Deuda de 14 de Julio de 1955.

7º) Nuevamente se volvió a plantear en el otoño el vencimiento de la segunda emisión de cinco mil millones de Tesoros del año 50, 26 de Noviembre, para cuya regularización se dictó el Decreto de 21 de Octubre, repitiéndose los términos de la conversión de Marzo. La Orden de 27 de Octubre cumplimentó el Decreto anterior llevándose a cabo la consolidación proyectada en Amortizable 4%, emisión Junio del 53, representándose los cinco mil (5.000.000.000) millones por 737.260 carpetas provisionales.

8º) Finalmente, el Decreto de 8 de Julio de 1956 repite la consabida financiación de los años anteriores, destinándose para tal fin la cifra de cuatro mil millones (4.000.000.000), obtenidos a través de la creación de Amortizable 4%, una vez más, ampliando la emisión de Junio del 53. La Orden de 14 de Junio estableció la distribución de la siguiente forma:

203 m.	Atenciones ferroviarias.
317 "	Modernización de Carreteras.
258 "	Obras Hidráulicas.
84 "	" de riego del río Cinca
21 "	" de canalización del Manzanares.
137 "	(Anticipos reintegrables) déficit del presupuesto del Majzen.
1,690 "	Instituto Nacional de Industria.
276 "	Instituto Nacional de Colonización.
845 "	Instituto Nacional de la Vivienda.
169 "	Patrimonio Forestal del Estado.

Todas estas carpetas provisionales, con fecha 26 de Junio del 53, fueron canjeadas, según Decreto de 14 de Septiembre, por títulos definitivos con fecha 23 de Noviembre de 1955, portadores de 79 cupones números 7 al 85, relativos a los vencimientos semestrales de 1 de Enero de 1957 a 1 de Enero de 1996, ambos inclusive, debiéndose efectuar el canje anunciado antes del primero de Diciembre del año en curso, según Instrucción de 19 de Octubre. En los títulos definitivos se confirmó el plazo de amortización establecido en cuarenta años a partir del 1 de Enero de 1957, con terminación en 1997.

Las emisiones estudiadas se resumen de la siguiente forma:

- a) 3.000 Atenciones de diversos Organismos (1953)
- b) 4.000 " " " " (1954)
- c) 80 Canalización del río Manzanares
- d) 2.005 Consolidación de Tesoros Abril 1950
- e) 200 Ciudad Universitaria de Madrid. Hospital Clínico.
- f) 4.500 Atenciones de diversos Organismos (1955)
- g) 5.000 Consolidación de Tesoros Noviembre 1950
- h) 4.000 Atenciones de diversos Organismos (1956)

---

22.785

En la actualidad existen en circulación veintiún mil cuatrocientos setenta y ocho millones (21.478.000.000) de pesetas -1961-.

Emisión 1 de Abril de 1957 (En circulación)

12) Acercándose el momento del vencimiento de

las Obligaciones del Tesoro emitidas con fecha 10 de Marzo de 1952, por la cantidad de tres mil millones de pesetas (3.000.000.000) nominales, se autorizó al Gobierno para emitir y negociar Deuda Amortizable 4% en la cantidad necesaria para reembolsar o convertir voluntariamente las Obligaciones del Tesoro.

El Decreto-Ley anterior, que lleva fecha de 8 de Febrero de 1957, fué desarrollado por otro Decreto del mismo día, donde se recogen las características de la nueva emisión 4% libre de impuestos, pagadero semestralmente el 1º de Octubre y Abril de cada año. La amortización, mediante sorteo semestral, se celebra el primero de Marzo y Septiembre fijándose en un plazo máximo de cuarenta años a partir de 1960, pudiéndose anticipar, pero no dilatarse más allá del término indicado, año 2.000. La Deuda está representada por títulos al portador distribuidos en cinco series. El servicio financiero correrá, como siempre, a cargo del Banco de España. En cuanto al tipo de pignorción se fijó en el 90% de su valor efectivo sin exceder de la par.

Los tenedores de las Obligaciones de la emisión a convertir tendrían que determinar su elección a partir del 20 de Febrero y antes del 2 de Marzo, entendiéndose que aquellos que no lo hicieran así, optaban por la conversión. La Orden de 16 de Febrero cumplimentó el Decreto precedente fijando los valores de conversión, que para los Tesoros fué su valor nominal y para el Amortizable 4% el de 97'50 creándose tres mil setenta y seis (3.076.000.000) millones de pesetas nominales.

2º) Con el objeto de financiar los planes de inversión de la Ley de Presupuestos, ya apuntados en cuadros similares, páginas precedentes, el Decreto de 28 de Junio de 1957 determinó la ampliación del recién creado amortizable, Abril del 57, en la cantidad de dos mil setecientos cincuenta (2.750.000.000) millones de pesetas (1). Por Orden de 1 de Julio, se cumplimentó el Decreto anterior, con las condiciones y características reseñadas en su momento, fijándose el tipo de suscripción en el 98%, no especificándose la distribución, como en casos anteriores.

3º) Nuevamente por Decreto del 22 de Noviembre de 1957, se amplió la emisión que estudiamos en dos mil millones de pesetas, con el fin de atender a la financiación de los organismos ya conocidos, cumplimentándose por Orden de 26 de Noviembre, que volvió a fijar el tipo de suscripción en el 98%, al igual que en la primera ampliación.

4º) Una vez más, es la conversión de los mil novecientos cincuenta y ocho millones seiscientos mil (1.958.600.000) de Tesoros, emisión 1 de Diciembre de 1953, la que obliga a la creación de la de Abril del 57. El Decreto 31 de Octubre de 1958 establece su consolidación en Amortizable 4% utilizándose la emisión que estudiamos. La Orden de 11 de Noviembre da cumplimiento al Decreto estableciendo el procedimiento a seguir en la operación anunciada, fijando el tipo de cesión del Amortizable en 98'25 y el de los Tesoros recogidos en el 100% como otras veces.

---

(1) Navarro Rubio



Finalmente por Resolución del 27 de Septiembre de 1960 se canjean las carpetas provisionales de Abril de 1957 por títulos con fecha 8 de Octubre de 1959, amortizables a cuarenta años.

Las diversas emisiones estudiadas se resumen así:

a)	3.076	Consolidación de Tesoros 1952
b)	2.750	Atenciones de diversos Organismos (1957)
c)	2.000	" " " " (1957)
d)	1.958,6	Consolidación de Tesoros 1953
	<hr/>	
	9.784,6	

Existen en circulación al cierre de este trabajo nueve mil seiscientos trece millones quinientas mil (9.613.500.000) pesetas -1961-.

Amortizable 4% s/impuesto en circulación Diciembre 1961

	<u>Emisiones</u>	<u>Millones</u>
a)	Enero 1950	8.470'5
b)	Noviembre 1951	19.300'0
c)	Junio 1953	21.478'0
d)	Abril 1957	9.613'5
		<hr/>
		58.862'0

E) Amortizable 4% Con impuesto

Emisión 26 de Junio de 1908 - Canjeada 1949 (En circulación).

Los títulos de Amortizable 4% que fueron creados por Ley de 26 de Junio de 1908 con impuesto se encontraban en circulación, agotaban sus cupones el 1 de Julio de

1949; con objeto de facilitar nuevas faldillas de cupones para poder cobrar los intereses a sus vencimientos trimestrales, se ordenó el 13 de Junio de 1949, el canje por nuevos títulos de la misma Deuda, llevando éstos fecha de 1 de Julio de 1949, con la adhesión de 76 cupones números 161 al 236. Se cumplimentó la Orden anterior por otra de 20 de Junio de 1949 y Anuncio de 18 de Agosto siguiente, señalándose que el Amortizable 4% de 1908 en circulación, alcanzaba los noventa y ocho millones trescientas veintisiete mil quinientas (98,327.500) pesetas, estando representada tal Deuda por 44.432 títulos, actualmente reducida a cuarenta y tres millones seiscientas mil (43.600.000) pesetas -1961-.

#### F) Cédulas de Inversión

La política monetaria puesta en práctica por Navarro Rubio tenía forzosamente que influir en los procedimientos emisores de Deuda Pública que se habían seguido desde 1940 hasta su llegada a la Cartera de Hacienda, si se deseaba contener la inflación. Era imprescindible terminar con la pignoración automática de la Deuda que se emitiese en el futuro con lo que desaparecería la monetización de la Deuda y el consiguiente aumento de la circulación fiduciaria.

De ahí posiblemente que al nuevo Ministro de Hacienda le resultase impropio emitir títulos similares a los que hasta entonces había conocido el mercado, que hubiesen llevado inevitablemente aparejado dentro del mismo género y especie a la subdivisión de pignorable y no pignorable como había sucedido con la última emisión de Cédulas de

Reconstrucción Nacional, 1958.

En función de estas consideraciones no es de extrañar que revisada la política monetaria se produjese una revisión de toda la política crediticia estructurando en origen el crédito, tanto en su aspecto privado como público. Y que establecida esta estructura apareciese una nueva clase de Deuda Pública bajo la denominación genérica de Cédulas de Inversión, cuya denominación parece querer fijar el destino de las futuras peticiones a realizar ante el ahorro.

Es indudable que el concepto de Deuda Pública que recaban para sí las Cédulas de Inversión supera las disquisiciones doctrinales, posibles en cuanto a su naturaleza ya que en los propios textos legales encontramos taxativamente conceptos como el de "Fuente de Financiación del Crédito Oficial". No obstante a una mayor abundancia de argumentos, las Cédulas de Inversión aun con la falta de la pignorabilidad automática son tan fondos públicos como las diferentes Deudas que hemos estudiado hasta el momento. Considerese especialmente la titularidad del sujeto prestatario o deudor y las exenciones tributarias concedidas a estos títulos.

Un tema de auténtico interés y que ofrece confusión, es el de las cifras autorizadas como límite en los diversos Decretos que han regulado hasta el momento la emisión de Cédulas. De la lectura de los mismos se observa un aumento considerable de cifras por ejercicio para ser autorización independiente de cada año económico. Mas bien la consideración de los textos legales nos hace pensar que se

trata de la cifra límite absoluta que puede haber en circulación total en el año de la autorización, por todas las emisiones que se han producido hasta ese momento a través de los diferentes ejercicios económicos transcurridos más las que se puedan crear en ese año. El argumento expuesto refuerza su justificación en la segunda autorización que dió lugar a la emisión de Cédulas Tipo B, Decreto 19 de Enero de 1961 y Orden de 1 de Marzo del mismo año, que estableciendo la cifra límite en ocho mil millones (8.000) durante el ejercicio económico de 1961 se emitieron sólo tres mil (3.000) que unidos a la autorización de cinco mil, millones (5.000) para Cédulas de Tipo A -Decreto 26 de Abril de 1960- nos dá la cifra límite en el Decreto de 1961.

Sin embargo si este último razonamiento, expuesto como solución que parece viene dando la administración nos depara una posible claridad en el límite anual y global, aceptar este argumento implica automaticamente la trascendencia que lleva aparejada autorizaciones de límites no ejecutados durante la vigencia del ejercicio económico en que se promulgó la disposición. Con base a lo expuesto en el momento presente existe una autorización de cuatro mil millones (4.000.000.000) de Cédulas -1960- que se pueden lanzar en el año 62 o en el futuro, ya que la cifra dispuesta al cierre del ejercicio económico presupuestario de 1961, registra tal diferencia, entre ocho mil (8.000) autorizados y cuatro mil (4.000) dispuestos.

Opinamos que para una mayor precisión, futuros decretos no sólo deben de ofrecer la cifra límite en circulación total, que indudablemente es una expresión de cla-

ridad como norma administrativa, sino además la cantidad que bajo tal autorización se podrá emitir en dicho año, como asimismo el plazo en que necesariamente deberá hacerse uso de la autorización en todo o en parte, si es que así lo considera conveniente el Ministerio de Hacienda. Como resumen a lo manifestado veáanse las cifras insertas en el cuadro expuesto a continuación según determina la autorización y lo dispuesto por emisión en millones.

<u>AUTORIZACION:</u>	<u>Tipo</u>	<u>Año</u>	<u>Autorizado</u>	<u>Diferencia</u>
	A	1960	5.000	
	B	1961	8.000	3.000
	C	1962	15.000	7.000
<u>EMISIONES</u>			<u>Dispuesto</u>	<u>Total</u>
En circulación				
	A	1960	1.000	
	B	1961	3.000	4.000
	C	1962	X	

El estudio propiamente dicho de las emisiones de Cédulas de Inversión nos hacen considerar previamente antes de entrar en su estudio la Ley fundamental, de 26 de Diciembre de 1958, que tuvo por objeto regular las entidades de Crédito a medio y largo plazo. En el Art. 4º de la Ley que comentamos se considera como uno de los cuatro medios de financiación con que podrá contar el Instituto, las Cédulas para Inversiones (1) cuya propia regulación se dispone a través del Art. 5º de largo contenido (2)

---

(1) Los otros tres medios o procedimientos son ajenos al concepto de Deuda Pública.

(2) Véase Documento III - Sección Documentos de esta obra.

Establecida la creación de las Cédulas de Inversión en forma genérica por la Ley de 1958, se desarrollan específicamente los diferentes tipos a través de un conjunto de Decretos que hasta el momento coincidan según el orden alfabético con el número de emisiones y años en que se han practicado; orientación que parece definir la creación del Tipo C tercera emisión, en 1962, ya que otras consideraciones de tipo de interés, nominal o titularidad del acreedor obligaría a otras clasificaciones diferentes.

1) CEDULAS TIPO A 4% SIN IMPUESTO - 26 de Abril de 1960

El Decreto 26 de Abril de 1960 puso en vigor la primera autorización de Cédulas de Inversión estableciendo el límite a emitir durante el ejercicio económico 1960, en cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas, con el fin de dotar de recursos a las entidades comprendidas en la Ley de Crédito a medio y largo plazo, según acuerdo adoptado previa deliberación en Consejo de Ministros de 31 de Marzo de 1960.

Una Orden con la misma fecha que el Decreto hizo uso de la autorización creando Cédulas de Inversión denominadas del Tipo A por la cantidad de mil millones (1.000.000.000) destinadas a ser suscritas para la Banca privada a la par y con carácter nominativo adoptando la forma de Pagarés. En línea con la política para la no pignोरación propugnada por Navarro Rubio se dispone que las Cédulas que se crean no serán pignorables sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 5º Apartado número tercero de su Ley de creación.

Las características asignadas a los nuevos títu-

los emitidos son por un lado las generales que determinan el Art. 5º de la Ley de creación (1). Por otro se señalaba para esta emisión en concreto, un interés del 4% libre de impuestos pagaderos semestralmente con un plazo de amortización de dos años y medio -30 meses- reservandose el Ministerio de Hacienda la facultad de anticipar su reembolso total o parcialmente.

2) CEDULAS TIPO B 4'5% SIN IMPUESTO - 15 de Marzo de 1961

Por segunda vez se utilizan las Cédulas de Inversión estableciéndose ahora la cifra límite en circulación en ocho mil millones (8.000.000.000) de pesetas durante el año 1961, según Decreto de 19 de Enero del mismo años, con la notable novedad de elevar el tipo de interés (neto) por encima del 4% tipo fijado como interés legal y máximo alcanzado por las emisiones de Deuda Pública, hasta aquí.

La Orden Ministerial de 1 de Marzo de 1961 hace uso de la autorización emitiendo tres mil millones de pesetas (3.000.000.000) en Cédulas bajo la denominación de Tipo B llevándo los títulos fecha de 15 de Marzo de 1961. Aparte de las características generales de la Ley de creación ya conocidas, determina que las nuevas Cédulas colocadas mediante suscripción pública, tendrán:

Interés 4'5% libre de impuestos con cupón semestral.

Amortización a diez años -1971- en cuatro sorteos a celebrarse en los últimos cuatro años de vida del empréstito.

---

(1) Puede verse documento III - Sección Documentos de esta obra.

Tampoco gozarán estos títulos de pignorabilidad salvo lo dispuesto en el Art. 5º, número tercero -Ley 1958-.

Se divide el empréstito en tres series: Según el nominal.

3) CEDULAS TIPO C 4% SIN IMPUESTO - 1 de Agosto de 1962

Nuevamente el Decreto 1.097 -17 de Mayo de 1962- establece para el ejercicio de 1962 un nuevo límite de Cédulas en circulación fijado en quince mil millones de pesetas (15.000.000.000). Las Ordenes de 21 de Julio y 4 de Septiembre del mismo año utilizan la autorización a fin de que los antiguos accionistas de los Bancos nacionalizados: España, Crédito Industrial, Hipotecario, y Local puedan invertir el precio del rescate de sus acciones en Cédulas de Inversión.

Al cierre de este trabajo se desconoce la cifra que en Cédulas de Inversión han solicitado los antiguos accionistas de los Bancos nacionalizados, por lo cual será necesario esperar a la Orden correspondiente en que se disponga la cifra a emitir, Lo único que se puede adelantar es el tipo de interés para estos títulos Tipo C en que baja al 4%, interés utilizado también en la primera emisión -Tipo A- mientras que por el contrario en las de Tipo C los futuros titulares serán personas físicas y jurídicas que tuviesen la condición de accionistas de los Bancos objeto de nacionalización.



## TITULO V

### DEUDAS PARAESTATALES

Bajo la denominación de Deudas Paraestatales se comprende un conjunto de Deudas emitidas por diferentes organismos de la Administración del Estado, con la denominación del propio organo emisor. Este tipo de Deudas facultadas cualitativamente en las Leyes fundacionales de estos entes, tiene su autorización cuantitativa, en la mayoría de los casos, en las propias Leyes Presupuestarias del Estado.

Aparte de la consideración, otorgada en sus propias Leyes Fundacionales de Fondos Públicos, disfrutan del aval más amplio que en derecho se puede establecer del propio Estado, especialmente en cuanto a atención de intereses y amortización se refiere.

La Deuda finalista que vamos a estudiar afecta principalmente a los Institutos de : Reconstrucción Nacional, Colonización, Vivienda y Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles. También disfrutan de la misma naturaleza los títulos creados por las Juntas de Obras de Puertos, Canalización del Manzanares y Canal de Isabel II.

Finalmente hemos de dejar constancia de que si bien el Instituto Nacional de Industria está facultado por Ley fundacional, para la emisión de este tipo de Deuda, hasta el momento no se ha hecho uso de tal autorización, aun cuando, a partir del ejercicio presupuestario de 1958 se han utilizado por diferentes empresas del I.N.I. la obtención de recursos a través de Obligaciones avaladas por el propio I.N.I. pero en todos los casos se trata de Obligaciones cuya responsabilidad directa recae sobre la sociedad emisora.

A) CEDULAS DE RECONSTRUCCION NACIONAL

Los orígenes de la gestión de este Instituto hay que buscarlos en el crédito naval instituido en la Ley de 2 de Junio de 1929, a favor de la construcción y modernización de la flota mercante y pesquera, ahora bien, las necesidades planteadas en materia de vivienda, o mejor aún, de construcción inmobiliaria en general, a la terminación de la guerra 1936/39, que desbordaba las posibilidades abiertas al crédito inmobiliario a través del Banco Hipotecario, aconsejó al equipo gubernamental a la ampliación y utilización del crédito, habilitándolo asimismo para la reconstrucción y construcción de viviendas, encomendando tal atención al Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, fundado según Ley de 16 de Marzo de 1939, con lo que el objeto del Instituto fué doble: por un lado la financiación de construcciones navales, por otro la construcción inmobiliaria. La necesidad de dotar de fondos al Instituto para el cumplimiento de sus fines ha producido la existencia de las Cédulas de su nombre, que vamos a estudiar a continuación, fenómeno acaecido hasta 1958, ya que a partir de la creación del Estado Letra C en el Presupuesto Estatal -Navarro Rubio- la financiación comentada se ha encajado a través de dicho Estado Letra, con entregas que ha proporcionado el Tesoro al Instituto, desapareciendo las peticiones directas que éste hacía al mercado de capitales, para conseguir recursos con que cumplir la función asignada.

Antes de pasar al estudio de las Cédulas, objeto del epígrafe tenemos que detemernos en otros títulos de la misma modalidad, hoy desaparecidos de la circulación,

que tuvieron por denominación "Cédulas del Crédito Naval" emitidas para dicho fin por el propio Instituto de Reconstrucción Nacional.

La Ley de 24 de Enero de 1941, autorizó la emisión de Cédulas del Crédito Naval por un importe máximo de setenta y cinco millones (75.000.000) de pesetas. Estas Cédulas, con fecha 16 de Diciembre de 1942, se dividieron en cuatro series: la 1ª se amortizaría en veintiún años, la 2ª en once y la tercera y cuarta en siete años. El interés señalado para estos títulos fué el 5% anual con impuesto, con una bonificación del 75% sobre los tipos impuestos en vigor. A esta primera emisión siguieron otras dos en los años 43 y 45, siendo convertidas las tres el año 1946, en Cédulas de Reconstrucción Nacional al 4%, libre de impuestos.

La Deuda propia, emitida por el Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, junto con la contraída para la financiación de las necesidades de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles, son las dos Deudas especiales más importantes que se han creado en estos últimos años, Veamos como han surgido:

El Decreto de 5 de Julio de 1945 y la Orden de 31 del mismo mes, autorizaron al Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, para ejecutar la primera emisión de Cédulas amortizables de dicho Instituto. La autorización cifró la cantidad máxima a emitir en doscientos millones de pesetas (200.000.000), para la construcción de viviendas, distribuyéndose la emisión en tres series. Los títulos, con fecha 1 de Agosto de 1945, fueron al por

tador, teniendo una renta anual del 5% con impuesto, aborable semestralmente. Al igual que los fondos públicos propiamente dichos, se podían pignorar en el Banco de España al 90% de su valor, estando exenta de Timbre su pignoración. El período de amortización se fijó en treinta años, debiendo comenzar a efectuarse los sorteos en el año de 1946.

De conformidad con lo previsto en el Art. 1º de la Ley de 31 de Diciembre de 1945, se autorizó, por Orden de 29 de Mayo de 1946, al Instituto para convertir en forma voluntaria las Cédulas del Crédito Naval, emitidas con fecha 16 de Diciembre de 1942, 28 de Octubre de 1943, y 11 de Enero de 1945, convirtiendo al mismo tiempo las suyas propias de la primera emisión, unica en circulación hasta aquel momento.

Las Cédulas de las cuatro emisiones a canjear, lo serían por otras llamadas de Reconstrucción Nacional, con fecha 1 de Julio de 1946, al portador, devengando el 4% libre de impuestos divididas en tres series pignorables en el Banco de España al 90% de su valor efectivo. El plazo de amortización se mantuvo en los treinta años, por sorteos semestrales. Todas las características apuntadas se repiten en las emisiones sucesivas, con identidad absoluta, excepto la cláusula de pignoración en la última emisión de fecha 1958, que como consecuencia de las medidas adoptadas por Navarro Rubio para contener la inflación se condicionó su posibilidad de pignoración.

El fuste emisor se rompe con la Orden de 24 de Febrero de 1947 que vino a autorizar la puesta en circulación de trescientos millones de Cédulas para la Reconstruc-

ción Nacional, que el Instituto tenía en cartera de la emisión autorizada el 1 de Julio del 46, por un valor total de mil millones (1.000.000.000).

Nuevamente la Orden de 26 de Septiembre de 1947, autorizó al Instituto para realizar una segunda emisión por importe de ochocientos millones (800.000.000) de pesetas. Los nuevos títulos emitidos llevarían fecha de 1 de Octubre de 1947. El importe de la suscripción de los ochocientos millones (800.000.000) fué destinado al pago de los préstamos y obligaciones resultantes de los fines señalados al Instituto.

Posteriormente se han puesto en circulación, con características y fines semejantes a los mencionados anteriormente, las siguientes emisiones:

1ª	-	1 de Julio	de 1946	1.000
2ª	-	26 " Septiembre "	1947	800
3ª	-	1 " Noviembre "	1948	800
4ª	-	1 " " "	1949	800
5ª	-	1 " Diciembre "	1950	1.414
6ª	-	1 " Julio "	1951	1.726
7ª	-	31 " Diciembre "	1952	1.921
8ª	-	31 " " "	1953	1.650
9ª	-	31 " " "	1954	1.650
10ª	-	31 " " "	1955	2.100
11ª	-	31 " " "	1956	2.100
12ª	-	31 " " "	1957	2.100
13ª	-	31 " " "	1958	2.650
				<hr/>
				20.711

En la actualidad -1962- entre las trece emisiones creadas, existe en circulación diecisiete mil doscientos cuarenta y cuatro millones treinta mil pesetas (17.244.030.000).

B) RENFE OBLIGACIONES

Nacionalización de los Ferrocarriles de vía ancha y Deuda especial.

La nueva política económica iniciada después de la terminación de la guerra de Liberación, dirigió sus miras entre otros puntos a la nacionalización pública de las grandes empresas que explotaban servicios públicos o representaban una necesidad para la seguridad nacional. El que las compañías fueran nacionales, en cuanto a la titularidad, no atenuó este principio, y al igual que el Gobierno nacionalizó la Compañía Telefónica de España, que se encontraba en manos de extranjeros como vimos con ocasión de los Bonos Dólares 1945 también se dispuso la nacionalización de todos los ferrocarriles de vía ancha, cuya explotación y dirección se encontraban en un altísimo porcentaje en manos de súbditos españoles. La política económica del nuevo Estado, creyó conveniente para el interés nacional rescatar los derechos de explotación y dirección de todos los ferrocarriles del país, que estaban concedidos a diversas compañías, realizando en su lugar y por cuenta propia la gestión de dichos negocios, a través de una empresa denominada Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles -R.E.N.F.E.-.

A tal fin y como primera medida, dispuso la expropiación de todos los derechos de los accionistas y

obligacionistas de las diferentes compañías a que afectaba la nacionalización pagando en compensación el precio en que se tasaron las propiedades ferroviarias. La cifra a pagar que resultase como consecuencia de dicha valoración, no se podía encontrar en las arcas del Tesoro, por lo que no hubo más remedio que acudir a la emisión de Deuda Amortizable en la cantidad necesaria para liquidar tales partidas.

Si para pagar a los accionistas y obligacionistas se recurrió al Amortizable 3'5%, para financiar nuevas construcciones y electrificaciones se ha recurrido al 4% de la misma clase. Pero no terminaron aquí las emisiones de Deuda destinada a fines ferroviarios. Ante la reorganización, operaciones propias de explotación y sobre todo las reparaciones a realizar por los daños causados en los días de la contienda bélica, más nuevas obras de primer establecimiento, fué necesario emitir una gran cantidad de Deuda, que revistió la forma de Obligaciones, emitidas por la propia empresa con la garantía del Estado y la consideración de Deuda Pública del Estado Español. El nacimiento de la Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles ha traído consigo una Deuda genuinamente propia, representada por las Obligaciones emitidas por dicha Compañía.

La creación de Deuda para atender a los gastos que por todos conceptos ha ocasionado la nacionalización ferroviaria ha sido multiforme, ya que no se emitió una sola especie de Deuda, siendo la causa básica de esta variedad, las oscilaciones del mercado de capitales, en función del tipo de interés para la renta fija.

El rescate de las líneas férreas fué dispuesto por la Ley de Bases de Ordenación Ferroviaria y de los Transportes por Carretera de 24 de Enero de 1941, pero la Ley clave llevaría fecha de 27 de Febrero de 1943. Esta última Ley dispuso el canje voluntario de acciones y obligaciones de las Compañías siguientes:

Acciones:	Norte-Madrid, Zaragoza-Alicante
Obligaciones:	Norte-Madrid, Zaragoza-Alicante, Bilbao-Portugalete y Central de Aragón.

Los títulos mencionados de estas Compañías, todas ellas con explotaciones de vía ancha, serían canjeados por títulos de Amortizable 3'5%, emitido con fecha 17 de Septiembre de 1942. Disponía la citada Ley en segundo lugar, que el canje sería voluntario expresa o tácitamente, ateniéndose a las condiciones siguientes: Los títulos de la Deuda del Estado se computarían por su valor nominal y las Acciones y Obligaciones de la Compañías afectadas por los valores reales que arrojará la tasación de sus respectivos patrimonios. Tasación que se insertó en un anexo a la publicación de la Ley objeto de estudio. A los títulos que no aceptasen la conversión les señaló la Ley aludida un régimen especial de oposición. La Ley de Febrero, desarrollada por Orden de 22 de Marzo del mismo año, recogió en su anexo los intereses que tenían pendientes los títulos representativos de negocios ferroviarios llamados a nacionalización y cuyos intereses habían de abonarse al efectuarse la operación.

La Ley de 13 de Marzo del año 43, facultó al Ministro de Hacienda para ampliar el Amortizable 3'5% en



la cantidad que fuese necesaria, a fin de atender al pago de los créditos líquidos, resultantes a favor de la Sociedad Anónima Santander-Mediterráneo, que con motivo de la nacionalización de su explotación férrea Ontaneda-Galatayud adeudaba el Estado. Esta Ley tuvo su desarrollo en la Orden de 16 de Julio, que señaló la suma deudora en sesenta y siete millones trescientas dos mil (67.302.000) pesetas nominales a favor de la compañía expropiada.

El Decreto de 31 de Mayo de 1946, dispuso la conversión en Amortizable 3'5%, de las Acciones y Obligaciones de las Compañías que citamos a continuación:

1º	Ferrocarriles Andaluces
2º	" del Oeste de España
3º	Ferrocarril de Alcantarilla a Lorca
4º	" " Argamasilla a Tomelloso
5º	" " Baza a Guadix
6º	" " Soria a Navarra
7º	" " Villacañas a Quintanar
8º	" " Zafra a Huelva

Las condiciones de esta conversión fueron las ya conocidas para los Norte-Madrid y Zaragoza-Alicante. El Decreto-Ley de 14 de Junio y la Orden de 3 de Julio de 1946, cumplimentaron la disposición que anunciaba el rescate, creando en consecuencia ciento veinticuatro millones quinientas mil (124.500.000) de pesetas de Amortizable 3'5%, con destino a la conversión proyectada.

La línea Zafra-Portugal se rescató por Decreto de 20 de Junio de 1947 en la cantidad de veintiocho mi-

llones ochocientas setenta y una mil ochocientas setenta y cuatro (28.871.874) pesetas, entregándose a los propietarios expropiados el consabido Amortizable.

Igualmente la Ley de 18 de Diciembre de 1946 dispuso el rescate e indemnizaciones de las Compañías de los Ferrocarriles:

- 1º de Carreño
- 2º " Sevilla a Alcalá y a Carmona
- 3º " Valencia y Aragón
- 4º " Lorca a Baza
- 5º " Villaluenga a Villaseca
- 6º " Triano (Diputación de Vizcaya)

La Orden de 14 de Julio de 1947 desarrollo la Ley anterior, señalando el rescate y abono de la tasación, utilizándose también el Amortizable 3'5% para las cifras que indicamos:

Sevilla a Alcalá y Carmona	en 1.705.566 pts.
Ecc. de Carreño	" 2.043.631 "
" " Villaluenga a Villaseca (1)	2.783.580 "

Finalmente la Orden de 2 de Abril de 1948 dispuso la entrega de ocho millones quinientas cuarenta y siete mil ochocientas tres (8.547.803) pesetas en 3'5% a la "The Great Soothern of Spain Railway Company Limited", concesionaria de los ferrocarriles de Lorca a Baza y de la Diputación de Almendricos al Puerto de Aguilas en concepto de indemnización.

---

(1) La compañía concesionaria de este último camino de de hierro era la Compañía Asland.

En cuanto al Amortizable 4% ha sido creado en varias ocasiones con destino a ferrocarriles, en algunos de ellos en unión de otros gastos para obras hidráulicas, como se puede ver en diferentes Ordenes insertas en este trabajo (1). Las principales disposiciones dadas con este motivo son: Decreto de 2 de Marzo de 1945, Orden de 12 de Junio de 1948, Decreto-Ley de 30 de Septiembre de 1949 y Decreto de 20 de Enero de 1950. En total más de cuatro mil millones (4.000.000.000) para construcción de nuevos ferrocarriles y electrificación de tramos antiguos, obtenidos principalmente por este conducto, aun cuando a veces se ha utilizado como procedimiento intermedio las Obligaciones del Tesoro, etapa 1952/56.

Las emisiones propias de OBLIGACIONES R.E.N. F.E. dieron comienzo con el Decreto de 2 de Mayo de 1946, según el cual se autorizaba a dicha empresa para emitir títulos propios por valor de mil quinientos millones (1.500.000.000) de pesetas en el plazo de cinco años, rentando los nuevos títulos al portador el 4%, libre de impuesto, con cupón trimestral y amortizándose en cincuenta años, a partir del sexto siguiente a la emisión, mediante sorteos anuales. La pignoración se fijó en el 80% de su valor efectivo, sin exceder de la par en el Banco de España.

Posteriormente se han autorizado las emisiones que reseñamos a continuación reiterándose las caracterís

---

(1) Amortizable 4% sin impuesto.

ticas descritas para la emisión primera.

1ª	1 de Octubre de 1946	300
2ª	1 " Enero " 1948	350
3ª	1 " " " 1949	300
4ª	1 " Octubre " 1949	600
5ª	1 " Abril " 1950	400
6ª	1 " Enero " 1951	500
7ª	1 " Abril " 1951	900
8ª	1 " Enero " 1952	450
9ª	1 " Abril " 1952	950
10ª	1 " Octubre " 1952	300
11ª	1 " Enero " 1953	1.400
12ª	1 " " " 1954	1.800
13ª	1 " " " 1955	1.800
14ª	1 " " " 1956	2.000
15ª	1 " " " 1957	2.000

TOTAL EMITIDO	14.050
=====	=====

En la actualidad -1962- existen en circulación trece mil ciento noventa y seis millones setecientas ochenta y cinco mil (13.196.785.000) pesetas.

C) CEDULAS DEL I. N. DE LA VIVIENDA

La referida Deuda nació con el objeto de financiar el Plan Nacional de la Obra Sindical del Hogar, cooperando con el ahorro privado a la construcción de viviendas de tipo medio y de renta limitada.

Las características más sobresalientes de las Cédulas objeto de estudio, están recogidas en los Arts. 2º,

3º y 6º del Decreto-Ley de 17 de Diciembre de 1954 cuyo contenido dice textualmente:

Art. 2º.- Las Cédulas serán al portador, tendrán la consideración de fondos públicos, con cuyo carácter se cotizarán en las Bolsas de Comercio, pudiendo pignorarase en el Banco de España por el 90% de su valor efectivo, sin exceder de la par y admitidas como inversiones de las reservas estatutarias y legales de las compañías y empresas mercantiles e igualmente por toda clase de Instituciones o Entidades que deben efectuar inversiones obligatorias de fondos públicos.

Art. 3º.- Los actos, contratos y documentos relativos a la emisión, circulación, transmisión inter-vivos, transformación y amortización de estas Cédulas, estarán exentos de los impuestos de pagos del Estado, Derechos reales y sobre transmisión de bienes, Timbre del Estado, Emisión y negociación o transmisión de valores mobiliarios y Tarifa segunda de contribución sobre utilidades de la Riqueza Mobiliaria.

Art. 6º.- Los intereses y amortización de las Cédulas tendrán, además de las garantías de los bienes e ingresos del Instituto Nacional de la Vivienda, las concedidas por el Estado, el cual consignará regularmente las cantidades correspondientes a dicho servicio financiero en el presupuesto del Instituto emisor o en sus presupuestos generales.

La Orden de 20 de Abril de 1956, completó, a efectos de exención en tributación por renta, aquellas inversiones que se materializasen en esta clase de títulos, especificando la Orden, que estarán exentas de gravamen para la

Contribución sobre la Renta las cantidades que procedentes de beneficios obtenidos en la enajenación de patrimonios, se inviertan en Cédulas de dicho Instituto, de acuerdo con lo establecido en el Art. 9º de la Ley de 17 de Diciembre de 1954. Y gozarán de una bonificación del 90% de la contribución sobre utilidades de la riqueza mobiliaria, Tarifa tercera, la parte de los beneficios de las sociedades y empresas mercantiles e industriales que se inviertan en la suscripción (1) de Obligaciones emitidas por el referido Instituto, conforme a lo que determina el Art. 14 de la Ley de 15 de Julio de 1954.

El interés señalado para las Cédulas emitidas ha sido siempre del 4%, libre de impuesto con cupón trimestral, amortizándose en el plazo de veinte años, mediante sorteos anuales. Las emisiones en circulación están divididas en cuatro series, pignorables en Banco de España al 90% de su valor efectivo.

Las emisiones puestas en circulación hasta el momento han sido las siguientes:

1º) Decreto-Ley de 17 de Diciembre de 1954 autorizó la emisión de 1 de Septiembre de 1954, por valor de quinientos millones (500.000.000).

2º) Decreto de 2 de Septiembre de 1955 y Orden de 28 de Septiembre del mismo año, autorizó la emisión de 6 de Septiembre de 1955, por valor de ochocientos cincuenta y cin

---

(1) Debería ser tenencia más que suscripción, ya que si no los títulos sólo se benefician en el momento de su nacimiento y no durante su vida, que a fin de cuentas será su cotización, impacto importantísimo si se piensa en emisiones sucesivas.

co millones (855.000.000).

3º) Decreto de 3 de Abril de 1956 y Orden de 20 de Mayo del mismo año, autorizó la emisión de 1 de Abril de 1956, por valor de tres mil quinientos (3.500.000.000) millones.

4º) Decreto de 5 de Septiembre de 1958 autorizó la emisión de 1 de Septiembre de 1958 por valor de ochocientos cincuenta millones (850.000.000).

Total emitido cinco mil setecientos cinco millones (5.705.000.000) de pesetas, entre las cuatro emisiones citadas, quedando en la actualidad -1962- en circulación cinco mil ciento veintiún millones novecientas veintidós mil (5.121.922.000).

#### D) OBLIGACIONES DEL I. N. DE COLONIZACION

El preámbulo de la Ley de 25 de Noviembre de 1944 recoge los fines que motivaron la fundación del Instituto Nacional de Colonización, cuyo referido texto señalaba, que la colonización y repoblación interior, obra del máximo interés para el Estado, por ser la base de constitución del patrimonio de los cultivadores arrendatarios, exigía la aportación de medios económicos para que el Instituto pudiera proseguir sin interrupción la compra y parcelación de grandes fincas tal y como le encomendaba el Decreto de 23 de Julio de 1942. La Ley de Noviembre del 44 dotó al Instituto de medios propios, autorizándole a emitir Obligaciones como contrapartida del activo que formaban las fincas adquiridas para su parcelación. En ejecución de dicha autorización se han llevado a cabo un conjunto de emisiones -ocho- que reseñamos a continuación y cuyas características

principales son las siguientes:

Los títulos son al portador.

Su nominal es de mil (1.000) pesetas en serie única.

Interés 4% libre de impuesto.

Cupón trimestral el 1º de Enero, Abril, Julio y Octubre.

Amortizable a veinticinco años diferidos en tres mediante sorteo anual.

Se les reconocerá el carácter de fondos públicos, gozando de todas las garantías y privilegios de la Deuda del Estado.

Se computarán por su valor nominal en toda clase de afianzamientos al Estado, a las Diputaciones provinciales, Ayuntamientos y cualesquiera Corporaciones públicas o administrativas.

La pignorabilidad se cifra en el 80% de su valor efectivo, sin exceder de la par en el Banco de España.

Finalmente el servicio financiero correrá a cargo del citado Banco.

Las emisiones puestas en circulación ha sido las que detallamos a continuación:

D - 2-9-47	1ª Em.	1 de Octubre	1947	150 M.
O - 28-4-49	2ª "	1 " Abril	1949	150 "
O - 15-11-50	3ª "	15 " Noviembre	1950	75 "
D - 25-4-52	4ª "	9 " Junio	1952	175 "
O - 12-3-54	5ª "	1 " Abril	1954	125 "
O - 26-5-55	6ª "	1 " Junio	1955	325 "
O - 28-1-56	7ª "	1 " Febrero	1956	600 "
O - 7-9-56		Idem	1956	75 " amp.
O - 11-3-57	8ª "	1 de Abril	1957	325 "
				<hr/> 2.000 M.

Actualmente en circulación -1962- mil seiscientos ochenta y nueve millones ochocientas mil (1.689.800.000) pesetas.



E) OTROS ORGANISMOS

Finalmente hemos de dejar constancia de la existencia de otra serie de deudas de carácter público emitidas por organismos de la administración pública, con carácter de Deudas Paraestatales como son el conjunto de Obligaciones de las diversas JUNTAS DE OBRAS DE PUERTOS DE ESPAÑA; CANALIZACION DEL MANZANARES, destinadas a la terminación del proyecto aprobado sobre la obra de expropiación ejecutada en el río de dicho nombre, en los tramos comprendidos entre los puentes del Rey y el pontón de San Isidro. Y finalmente las del CANAL DE ISABEL II para la ejecución de nuevas obras e instalaciones de la traída de aguas a la capital de España, todas ellas de menor rango, tanto cuantitativa como cualitativamente.

Este conjunto de Deudas puede cifrarse en una suma total de unos cinco mil millones (5.000.000.000) en circulación -Octubre de 1962- (1). Las características de estas Deudas puede encontrarlas el interesado en los Boletines de las Bolsas del país y Boletín Oficial del Estado.

---

(1)	<u>Emitidos</u>	<u>En circulación</u>
Canalización .....	478	101'1
Canal Isabel II ...	128'5	341'2
Juntas Puertos.....	6.049'6	4.510'1
	<hr/>	<hr/>
	6.656'1	4.952'4
	=====	=====

En cuanto a las emisiones del Canal de Isabel II se recogen las cifras de los empréstitos 1940-1943-1949-1950.

CUADRO RESUMEN DE DEUDAS PARAESTATALES

<u>Entidad</u>	<u>Emitidos</u>	<u>En circulación (1962)</u>
A) RECONSTRUCCION	20.711	17.244'03
B) R.E.N.F.E.	14.050	13.196'78
C) VIVIENDA	5.705	5.121'92
D) COLONIZACION	2.000	1.689'80
E) OTRAS VARIAS	6.656'1	4.952'40
	<hr/>	<hr/>
	49.122'1	42.204'93
	=====	=====

Las cantidades consignadas en los cuadros que a continuación ofrecemos, lo son por defecto y posiblemente pueden registrar notables diferencias con la realidad. Esto se debe a que solamente hemos recogido las cifras que aparecen en Leyes Presupuestarias, Decretos-Leyes, Decretos y Ordenes. En algunos casos, como sucede con las Leyes Presupuestarias de 1942-1945-1957 y Decretos correspondientes, figuran las atenciones que obtendrán su financiación a través de la Deuda, pero sin especificar la cifra asignada a cada una de ellas.

Sirva de ejemplo a todo lo anterior, el RESUMEN SOBRE LAS FINALIDADES Y ACTUACION, editado por el propio Instituto Nacional de Industria, que en su página 3ª admite como aportación del Estado la cifra de veinticinco mil ochocientos cuatro millones quinientas mil pesetas (25.804.500.000), al 31 de Diciembre de 1960, demostrándose así las manifestaciones inicialmente apuntadas.

Enero 1962DEUDA PUBLICA CIRCULANTEEmitida en pesetas

Obligaciones del Tesoro .....	10.261'116.000
Perpetua Exterior .....	910'6
Perpetua Interior .....	9.589'5
Título nominativo a Banco España (1) .....	5.650'212.902
Amortizable 3% .....	1.750
" 3'5% .....	9.323'2
" 4% sin/i .....	58.862
" 4% con/i .....	43'6
Cédulas de Inversión (A y B) .....	4.000
Paraestatales .....	42.204'93
	<hr/>
	142.595'158.902
	=====

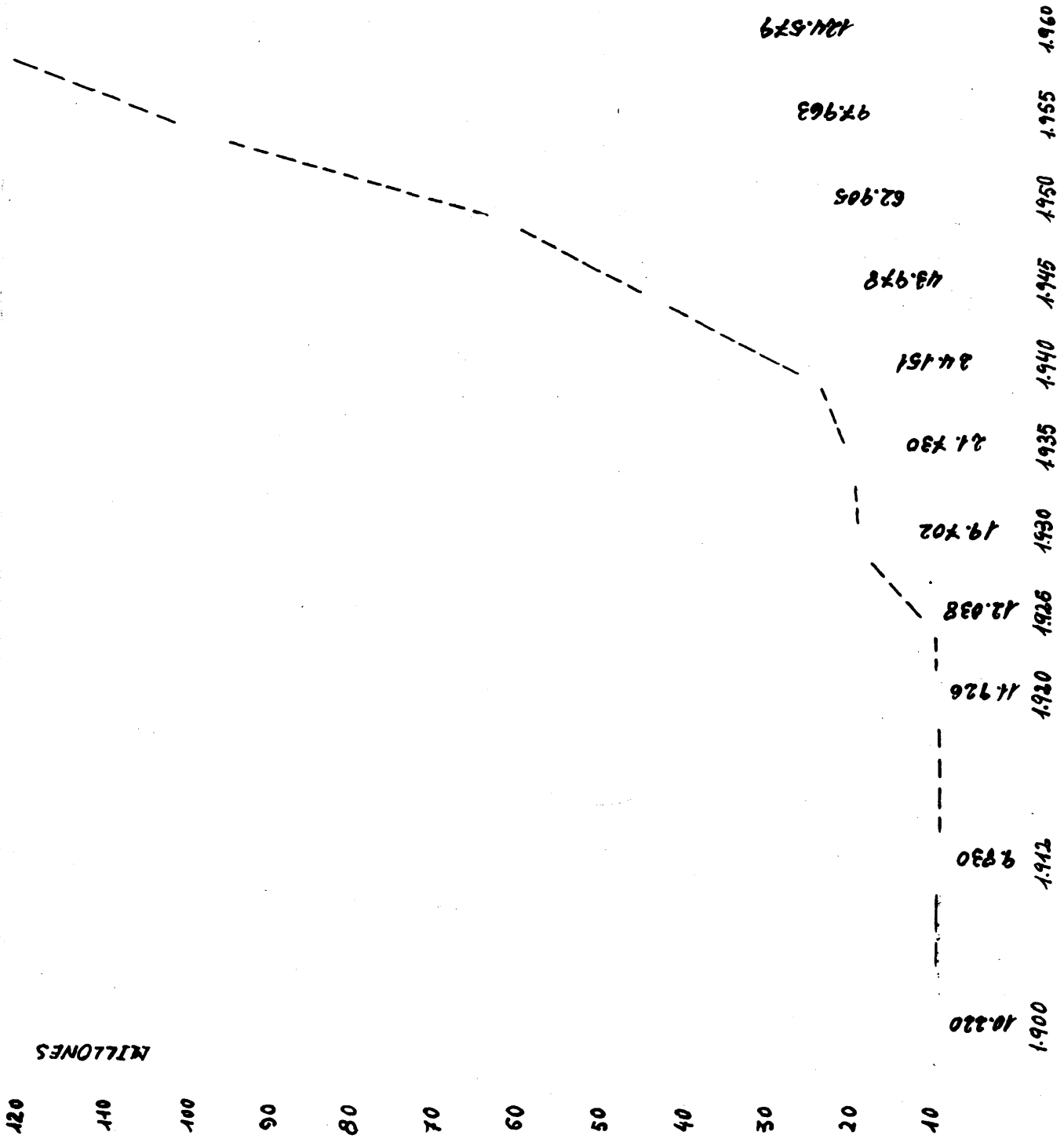
Queda excluida la Deuda del Tesoro -Amortizables exteriores- Título I, valorada al 31 de Diciembre de 1960 en once mil setecientos sesenta millones trescientas mil (11.760.300.000) de pesetas, según cambios aplicados.-

Fuente de información: Estadística del Ministerio de Hacienda.

---

(1) Al 31 de Diciembre de 1960, último Balance Publicado.

Deuda Estatal Publica  
en circulación



# RED NACIONAL DE LOS FERROCARRILES ESPAÑOLES

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 3'50%		AMORT. 4%		OBL. RENFE	
misión	Cantidad	Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
952	400	1942	2.386	1947	290	1946	300
953	200'66			1948	290	1948	350
954	114			1948	300	1949	300
955	210'4			1950	330	1949	600
956	277			1950	108'6	1950	400
				1953	308	1951	500
				1953	286	1951	900
				1953	320	1952	450
				1953	203	1952	950
						1952	300
					2,435'6	1953	1,400
						1954	1,800
						1955	1,800
						1956	2,000
						1957	2,000
							14,050

## RESUMEN

serios .....	1,202'06
ort. 3'50% .....	2,386'00
ort. 4% .....	2,435'60
1. RENFE .....	14,050'00
	<hr/>
	20,073'66
	<hr/>

INSTITUTO NACIONAL DE LA VIVIENDA

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT.4% Sin/i.		CEDULAS VIVIENDAS	
Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
1953	237	1947	200	1954	500
1954	171	1948	200	1955	855
1955	800	1948	200	1956	3,500
1956	155	1950	250	1958	850
	<hr/>	1950	600		<hr/>
	1,363	1953	363		5,705
		1953	429		
		1953	1,200		
		1953	845		
			<hr/>		
			4,287		

RESUMEN

Tesoros .....	1,363
Amort. 4% .....	4,287
C. Viviendas ...	5,705
	<hr/>
	11,355
	=====

INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZACION

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 3'50%		AMORT. 4%		OBL. COLONIZACION	
Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
953	145'920	1942	200	1947	50	1947	150
954	176'121			1948	50	1949	150
955	209'200			1948	50	1950	75
				1948	25	1952	175
	531'241			1950	200	1954	125
				1950	300	1955	325
				1953	225	1956	600
				1953	317	1956	75
				1953	315	1957	325
				1953	276		
							2,000
					1,808		

RESUMEN

Tesoros .....	531'241
Amort. 3'50% .....	200
Amort. 4% .....	1,808
Obl. Colonización .....	2,000
	<u>4,539'241</u>
	=====

INSTITUTO NACIONAL DE INDUSTRIA

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 4%	
<u>Emisión</u>	<u>Cantidad</u>	<u>Emisión</u>	<u>Cantidad</u>
1953	750	1947	200
1954	712	1948	350
1955	2,495	1948	100
1956	2,310	1948	350
	<hr/>	1948	300
	6,267	1950	950
		1950	1,900
		1953	1,150
		1953	1,788
		1953	1,505
		1953	1,690
			<hr/>
			10,283

RESUMEN

Tesoros .....	6,267
Amort. 4% .....	10,283
	<hr/>
	16,550
	=====



PATRIMONIO FORESTAL DEL ESTADO

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 4% Sin/i.	
Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
1953	107'050	1947	70
1954	125	1948	75
1955	160	1948	75
1956	231	1948	35
		1950	150
	623'050	1950	250
		1953	162
		1953	214
		1953	240
			1,271

RESUMEN

Tesoros .....	623'050
Amort. 4% .....	1,271
	<u>1,894'050</u>
	=====

## OBRAS HIDRAULICAS

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 4%	
Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
1952 (1)	600	1953	363
1953	237	1953	429
1954	263'719	1953 (2)	80
1955	248'4	1953	370
1956	352	1953	258
1956 (2)	54	1953 (3)	84
	<hr/>	1953 (2)	21
	1,755'119		<hr/>
			1,605

(1) Hidráulicas y económico-sociales

(2) Canalización del río Manzanares

(3) Río Cinca

### RESUMEN

Tesoros .....	1,755'119
Amort. 4% .....	1,605
	<hr/>
	3,360'119
	<hr/> <hr/>

PLAN DE MODERNIZACION DE CARRETERAS

(L 18-12-50)

Financiación obtenida a través de:

TESOROS		AMORT. 4%	
Emisión	Cantidad	Emisión	Cantidad
1952	500	1950	300
1953	198	1953	302
1954	142	1953	358
1955	238'276	1953	365
1956	433	1953	317
	<hr/>		<hr/>
	1,511'276		1,642

RESUMEN

Tesoros .....	1,511'276
Amort. 4% .....	1,642
	<hr/>
	3,153'276
	<hr/> <hr/>

## C O N C L U S I O N E S

## CONCLUSIONES

Las vicisitudes que ofrece la formación histórica de la Deuda Pública de España, tanto en su aspecto jurídico como económico son múltiples y variadísimas, pero por encima de todas ellas puede calificarse a la Deuda Pública, como la página deprimente de la Historia Nacional.

### I.- DEL CREDITO

Es cierto que el crédito se concede a la solvencia y a la buena administración, pero cuando se trata del Estado, el crédito, como nos enseña la Historia de tantos países, se obtiene por éste en forma voluntaria, si concurren los requisitos apuntados, si no, se apela cuando es necesario a la vía forzosa, poniendo en marcha todos los resortes de fuerza que otorga el poder. La Historia de la Deuda española no es ajena a tales métodos.

Apriorísticamente parece ser que hablar de Deuda sería como hablar de solvencia, de administración, y puede decirse, sin temor a equivocaciones, que es todo lo contrario. Hablar de créditos es cierto que hace pensar en un activo nacional. Sin embargo, aun cuando ese activo nacional haya podido existir, las deudas contraídas han sido, en gran parte, el resultado de una mala administración financiera a lo largo de pasados siglos. Es, en terminología actual, el consabido desequilibrio presupuestario, el que obliga a los gobernantes a la obtención de recursos extraordinarios, con los que conseguir aliviar la situación del momento, creando a su vez

cargas que pesarán sobre las generaciones futuras a través de un capítulo presupuestario cuya finalidad será la atención de Deuda por intereses y amortización. La mala administración ha sido una de las causas que han obligado a muchas generaciones a pagar servicios e impuestos, a soportar cargas tributarias para atender a esos compromisos crediticios cuya inversión fué ineficaz y en muchos casos un derroche caprichoso cometido por personas, grupos y partidos.

## II.- DE SU NATURALEZA

Historicamente, como veremos en el desarrollo de este trabajo, la Deuda Pública se inicia como una Deuda Privada. Es una deuda que contrae el Gran Señor feudal: El Rey, con sus atributos divinos y humanos, tutor del bienestar de sus vasallos, se obliga con acreedores y prestamistas poniendo en prenda, joyas, posesiones o atributos, por los adelantos que le hacen aquellos para nivelar su deficitario presupuesto. Gastos y déficit obligan a recurrir a peticiones de diversas índoles que se prorratan de las formas más variadas entre los Estados o reinos tutelados.

Los recursos ordinarios son insuficientes para atender a los gastos del Estado, de ahí, que los soberanos se dirijan en peticiones crediticias a los prestamistas de la época: Son raramente los Reyes de otros Estados, y normalmente, judíos o la propia Iglesia, posteriormente Banqueros y casas de Banca.

En suma, todos aquellos sujetos que tienen posibilidades de conceder los préstamos buscados. Bajo

tales circunstancias nos encontramos precisamente con el origen de la Deuda Pública, préstamos personales que se conceden a los monarcas reinantes. Y éstos, se obligan a la devolución y cancelación de los préstamos, comprometiéndose no sólo en su honor -Préstamo personal-, sino también en los recursos y rentas de sus coronas -Préstamos con garantías diversas-. Porque no olvidemos que son las coronas propiedad genuina de sus Majestades.

Con el correr del tiempo se observará un desplazamiento en el concepto de Deuda Privada a su naturaleza Pública, siguiendo la huella trazada por el concepto de soberanía. La evolución marca unos hitos jalonados paulatinamente, que pasando de aquellas atribuciones personales y privativas que tiene el monarca para contraer obligaciones, se traslada tal facultad a la comunidad con un sentido público, y por lo tanto como un principio de buen gobierno, siendo los representantes de los grupos de la nación, quienes autorizarán y ratificarán préstamos o créditos que, a partir de los programas constitucionales, serán sancionados por las Cámaras, las cuales serán las únicas que podrán contraer compromisos y obligaciones sobre el activo nacional, sobre la riqueza pública y, en suma, sobre todo lo que pueda ser el patrimonio nacional, quedando al margen el patrimonio real -privado- y los bienes vinculados a la corona. Esta evolución, eminentemente política con paso a la normatividad jurídica, tenía que plasmar por un lado en el Derecho constitucional, por otro en la propia metodología jurídica del empréstito. Con los albores del siglo XIX, promulgación de la Constitución de 1808 de Bayona, se determina la proclama

ción solemne de la división del patrimonio público y de los patrimonios propios de la Corona, que se va a mantener en las Constituciones siguientes. Pero es mas, la Constitución de Bayona pronuncia solemnemente en su Art. 115 que los Vales Reales, Juros y Empréstitos de cualquier naturaleza, que se hallen solemnemente reconocidos, se constituyen definitivamente en Deuda Nacional.

La primera Constitución autenticamente nacional -1812, Cortes de Cádiz- reitera el principio expuesto anteriormente en su art. 355, manifestando que "La Deuda Pública reconocida será una de las primeras atenciones de las Cortes y éstas pondrán el mayor cuidado en que se vaya verificando su progresiva extinción y siempre el pago de los réditos en la parte que los devengue, arreglando todo lo concerniente a la dirección de este importante ramo, tanto respecto a los arbitrios que se establecieren, los cuales se manejarán con absoluta separación de la tesorería general, como respecto a las oficinas de cuenta y razón".

Después de esta proclamación solemne el crédito nacional es recogido en las sucesivas Constituciones promulgadas, ratificándose su naturaleza pública como lo demuestra, con identidad absoluta de expresión los Arts. 75 de 1837, 78 de 1845, 104 de 1869, 87 de 1876 y 118 de 1931, al establecer como lema nacional en materia de crédito que "la Deuda Pública está bajo la salvaguardia especial de la Nación".

A partir de 1869 se estipula además que, "No se votarán empréstitos sin que se voten los recursos necesarios para atender el pago de sus intereses".



Este largo recorrido Constitucional acaba en los Arts. 111-112-117 y 118 de la Constitución Republicana de 9 de Diciembre de 1931. (1)

Art. 111.- El presupuesto fijará la Deuda Flotante que el Gobierno podrá emitir, dentro del año económico y que quedará extinguida durante la vida legal del presupuesto.

Art. 112.- Salvo lo dispuesto en el artículo anterior toda ley que autorice al Gobierno para tomar caudales a préstamo, habrá de contener las condiciones de éste, incluso el tipo nominal de interés, y en su caso de la amortización de la Deuda. Las autorizaciones al Gobierno en este respecto se limitarán, cuando así lo estimen oportuno las Cortes, a las condiciones y al tipo de negociación.

Art. 117.- El Gobierno necesita estar autorizado por una Ley para disponer de las propiedades del Estado y para tomar caudales a préstamo sobre el crédito de la Nación.

Toda operación que infrinja este precepto será nula y no obligará al Estado a su amortización, ni al pago de intereses.

Art. 118.- La Deuda Pública está bajo la salvaguardia del Estado. Los créditos necesarios para sa tisfacer el pago de intereses y capitales se

---

(1) Constitución de 1931

entenderán siempre incluidos en el estado de gastos del presupuesto y no podrán ser objeto de discusión mientras se ajusten estrictamente a las Leyes que autorizaron su emisión.

En las primeras normas del Derecho Financiero Español también se determina el carácter público de la Deuda, expresando solemnemente que las atenciones de la misma se incluirán en la Cuenta General del Estado.

Desde la primera Ley de Administración y Contabilidad del Estado de 20 de Febrero de 1850, hasta la vigente de 1 de Julio de 1911, encontramos artículos cuyo contenido regulan, quizá demasiado parcamente, algunos de los momentos del nacimiento, desarrollo y extinción de la misma. (1)

Art. 30.- Apartado 5º se incluye la Deuda Pública entre los conceptos comprendidos en la Cuenta General del Estado.

Art. 36.- Desarrolla el anterior dividiendo la atención de la Deuda en cuatro ramos:

- 1º Liquidación: créditos existentes y presentados a liquidación.
- 2º Conversión.
- 3º Amortización.
- 4º Intereses.

Unidad de cuenta: real de vellón.

Art. 43.- Comisión permanente de inspección compuesta por tres miembros colegisladores

---

(1) Ley de 20 de Febrero de 1850. 1ª de Administración y Contabilidad.

III.- METODOLOGIA JURIDICA

En cuanto a la metodología jurídica del empréstito podemos observar como los primeros pasos del proceso se inician con un contrato de préstamo corriente entre prestamistas, a través de cualquiera de las figuras que antes reseñábamos y el prestatario, que en esta ocasión será invariablemente el Rey. Sin embargo, la evolución de las instituciones políticas, la superación del tráfico mercantil y la distribución de los recursos económicos -ahorro-, obligan a una transformación radical apareciendo en un sistema evolutivo lo que hoy conocemos por contrato de emisión, o mejor aun calificado de contrato de adhesión.

Jurídicamente, nuestra Deuda se inicia tanto en el reinado de Castilla como en el de Aragón con simples contratos de préstamo, de los que hablaremos más adelante, en el estudio histórico del tema tratado. Ahora bien, en un lento caminar ese contrato de préstamo se transformará, imbuido de un vigor formalista, en un contrato de adhesión, tal y como hoy se nos ofrece, pero antes tendrá que recorrer un tortuoso camino.

Los primeros caracteres formalistas que nos ofrece la Deuda Pública, con rasgo especial, aparecen en el Juro Castellano y en el Censal Aragonés, si bien es necesario distinguir en el primero: "el Juro de Merced", que como indica su nombre, es una recompensa en la mayoría de los casos otorgada por servicios o cualquier otra concesión graciosa que concede su Majestad, y los "Juros de Empréstito", títulos representativos de una verdadera Deuda contraída por el Monarca.

El final de la Edad Media y la unificación de las dos grandes Coronas peninsulares: Aragón y Castilla, dejan en la historia de la Deuda de España un pasivo y a su vez el vestigio o antecedente remoto del Juro y del Censal. Los Austrias no aportan ningún elemento nuevo a la formación jurídica de la Deuda, podríamos decir que su aportación es económica, pero el reiterado uso que hacen de los préstamos con los Banqueros alemanes, portugueses, italianos y holandeses, los cuales facilitan cambios, según la terminología de la época, eliminando competidores, aun cuando de vez en cuando aparezcan préstamos del clero o del comercio. Sin embargo, las Deudas contraídas tienen casi siempre por prestamista a un banquero. Serán los Borbones los que introduzcan un verdadero concepto jurídico en la Deuda, ya que con ellos aparecen los primeros títulos-valores recogiendo antecedentes franceses que se remontan nada menos que al reinado de Francisco I, mediados del siglo XVI. Eso sin olvidar la influencia que venía ejerciendo por aquella época en el tráfico mercantil de Europa, la creación de las denominadas Compañías de Indias con sus títulos representativos de capital.

Desde Carlos III el Juro y el Censal están llamados a desaparecer. Nacen los primeros títulos con carácter nominativo, transmisibles por el simple endoso, sin necesidad de inscripción alguna en Libros-Registros oficiales. Posteriormente, con la finalidad de perfeccionar la máquina administrativa, se crea el Gran Libro de Deuda, pero a medida que aumenta el capital en circulación y por lo tanto el número de títulos, la complejidad del problema se agrava y es necesario recurrir a títulos al porta-

dor, los cuales hacen sus primeras armas, como siempre, con la iniciativa privada que los había adoptado y desarrollado en el tráfico mercantil.

En los Anales Histórico Jurídicos de los Fondos Públicos españoles nos vamos a encontrar, después de los dos antecedentes hallados en Castilla y Aragón, con el "Vale Real" en sus variantes de Vale, Medio Vale y Cuarto de Vale, según el nominal de cada uno de ellos. Con el mismo Carlos III, también creador de la Lotería en España -efectos al portador-, nos encontramos con el Vitalicio, título en el que entra en juego la vida del tenedor del título -propietario- y a partir del siglo XIX, definitivamente con los títulos-Fondos, en sus muchas variedades de denominación, más que de contenido.

Así, la Deuda contraída se representará en Acciones, Obligaciones, Bonos o Cédulas, pero todas estas manifestaciones recogen el concepto, hoy admitido, de Fondos Públicos, con su carácter de Deuda Estatal en sus variedades de Perpetua o Amortizable. Porque es indudable que en cualquiera de los títulos mencionados en los que efectuásemos un análisis, encontraremos siempre las tres principales cláusulas que recoge la teoría mercantil para los títulos valores: Legitimidad, Literalidad y Autonomía, más su titularidad de Deudor Público.

Por el desarrollo paulatino reseñado, observamos en la formación histórico-jurídica de nuestra Deuda, como se va pasando de un contrato de PRESTAMO, otorgado por el prestamista al Rey en cuestión, donde se registran una serie de cláusulas, como son aparte de las cantidades y titularidades de los contratantes la duración del con-

trato, la situación de fondos, el tipo de interés, la amortización y las garantías, a un contrato de ADHESION, en donde la Deuda a contraer se representa cuantitativamente por partes más o menos grandes, según nominal seleccionado por el emisor, es decir, el Estado, pero donde el acto de emisión se efectúa en masa. El contrato de adhesión no es el documento jurídico que recoge un acuerdo económico entre los contratantes, es por el contrario una oferta que hace el Estado con unas cláusulas invariables a las que se adhiere el prestamista sin posibilidad de discutir las condiciones del contrato, y sin que exista simultaneidad entre la oferta y la aceptación, ya que incluso al ofrecimiento estatal se desconocen la condición y personalidad de los suscriptores. El inversor puede rehusar las condiciones ofrecidas, pero siempre las cláusulas del contrato vienen impuestas por el Deudor. Este marca el cambio, la modalidad de suscripción, el plazo y forma de amortización, el tipo de interés e incluso la exención o el cargo de impuestos, argumento tan debatido en las teorías financieras.

Y hasta este sistema que hoy encontramos en la concepción de la Deuda Pública, un camino retrospectivo nos lleva a estos contratos que vamos a ver en la parte histórica de este trabajo, cual pueden ser los que contrae cualquiera de los Alfonsos de Castilla o de los Jaimes de Aragón.

#### IV.- METODOLOGIA ECONOMICA

En cuanto al aspecto económico, es pieza de interés el sistema de colocación o suscripción, muy paralelo al formulismo jurídico que acabamos de estudiar, porque

si en una primera etapa histórica encontramos préstamos, cuyo prestamista es un solo sujeto o a lo más un número muy reducido con los cuales el Rey se ve obligado a dialogar, y según las necesidades de Tesorería y solvencia de la misma, a aceptar condiciones más o menos onerosas, caminando hacia el contrato de adhesión, la suscripción toma vigor y la masa de títulos es recogida por un número mayor de sujetos. Es cierto, y sobre todo en los empréstitos exteriores, que hasta muy avanzado el Siglo XIX la Hacienda Nacional se ha visto obligada a contratar sus empréstitos, no sólo en condiciones poco ventajosas, lo cual es lógico si tenemos presentes las condiciones históricas, sino también con intermediarios o mediatizadores que garantizaban la colocación de títulos mediante fuertes comisiones, ya que a través de la solvencia de sus firmas conseguía realizar la colocación de los empréstitos españoles. La aportación de la Banca Nacional y sobre todo del Banco de España ha conseguido eliminar tales males. Prácticamente el jalón está marcado a partir de la restauración Borbónica en la figura de Alfonso XII. El resultado se ha reflejado en los tipos de los cambios de emisiones, que de cesiones ruinosas como podemos encontrar incluso en los días de Amadeo de Saboya, se pasa a colocaciones normales, que si bien deja un beneficio de suscripción, jamás permite una usura encubierta o leonina.

Sin embargo, es necesario manifestar que el sistema que impera actualmente en nuestro mercado de Fondos Públicos dista mucho de aquella azarosa situación que reinaba en el Siglo XIX, cuando la colocación de títulos

implicaba no solo una solvencia -al menos oficial- por parte del emisor, sino también un tipo de interés remunerador para el ahorro, único postulado que entraba en juego en la colocación de títulos. Hoy la necesidad de inversión obligatoria en Fondos Públicos Españoles, como determina la legislación sobre Fianzas, Seguros, Montepíos, y principalmente la obligación impuesta a las Cajas de Ahorro y a la Banca de invertir un coeficiente determinado, según la oportunidad del momento, de los saldos en cuentas acreedoras (Pasivo), han permitido que la cifra de Deuda en circulación y sobre todo las nuevas emisiones encuentren unos encajes casi automáticos, sin necesidad de que el Tesoro y la Dirección General de la Deuda se encuentren a merced de la voluntad de los ahorradores, mas cuando hasta la etapa de estabilización -1959- la pignoración de la Deuda Pública en el Banco de España se autorizaba tanto a particulares como a la Banca y Cajas de Ahorros. En suma, la pignoración era absoluta, podríamos decir incluso que como incentivo de suscripción se fomentaba el mecanismo de pignoración concediendo la excepción al derecho de timbre en las pólizas de pignoración de bastantes emisiones que se pusieron en circulación en la década 1945-1955. Desde el punto de vista político tal vez el Gobierno encontrase justificadas las nuevas emisiones, desbordando la capacidad del ahorro, con lo que se ponía en juego la monetización de la Deuda, con la consiguiente inflación y elevación del nivel general de precios, pero desde el punto de vista económico es inevitable reconocer que tales prácticas, durante dos décadas largas, han sido una de las causas principales que han producido la inflación de nuestro signo monetario y paradoja la deshipotec a su vez de nuestro Activo Nacional.



V. CAUSAS

Si las formas jurídicas de la Deuda Pública ofrecen acusadas diferencias en su evolución histórica, incluso radicalmente opuestas, como pueden ser el contrato de préstamo y el contrato de adhesión, hay por el contrario una casi nefasta coincidencia en cuanto al motivo que origina la creación de la Deuda. Hemos hablado anteriormente de unos gastos extraordinarios y ahora añadire mos que su finalidad será casi invariablemente las nece sidades bélicas. Si todos los países de Europa reflejan en las páginas de su Historia un pelear continuo, España está sin duda a la cabeza de los países que más polvora han gastado por defender su pabellón y sus ideas. Unas veces es la hegemonía Imperial. Otras la defensa de Cristiandad. En ocasiones, los problemas dinásticos y la sucesión de Tronos. Si nó, la conquista de nuevos mundos o la defensa de nuestra Independencia. Cuando no hemos tenido causas que discutir, nuestro temperamento meridional nos ha llevado, como en las grandes familias, a disputas domésticas. Pero por encima de todo, hay una realidad, y es que España se ha pasado haciendo la gue rra desde el nacimiento de su formación histórica, con la caída de los visigodos, hasta la contienda que nues tra generación vivió en los años 36 al 39.

Se pelea por la Reconquista y cuando se termi na aquella, se lucha por la supremacía del Mediterráneo y cuando estamos embarcados en esa aventura, el concier to Europeo nos reclama insistentemente, y si ésto fuera poco nos encontramos con los descubrimientos del Nuevo Mundo.

Se impone a la desaparición de la casa Trastámara la hegemonía de la de Austria y con ésta nos convertimos en capitanes de Europa, adelantados de la civilización occidental y cristiana, por eso estamos obligados a llevarla a todos los confines del orbe. Y si con nosotros va la cruz, también va la espada. España vive, salvo en rara excepción, como el reinado de Fernando VI, un continuo pelear, porque si los Austrias desencadenan la ofensiva Hispana sobre Europa, los Borbones tampoco quedaron atrás, aun cuando en este caso se vean obligados a intervenir en la contienda más como defensores que como iniciadores de nuevas empresas. Pero la maldición, porque no cabe duda de que la maldición de un pueblo es la guerra, se reitera insistentemente y el ruido de los cañones con sus maravillosos hechos heroicos, con sus gestas de renunciación y de estoicismo, obliga a unos gastos improductivos que el economista y el hacendista miran deprimidos meditando en cambio en el bienestar que podía haberse llevado a la colectividad aplicando esos recursos en la creación de nuevas fuentes de riqueza, a través de un sistema económico apropiado a cada época. Primero con los clásicos estados agrícolas y ganaderos y posteriormente en etapas de minería e industrialización.

El final del Imperio de Napoleón y la línea de equilibrio que se establece en la paz de Viena, crea en Europa una situación de armonía entre los pueblos, que permite el desarrollo de una gran riqueza sustentada en el capital y el trabajo. Los países se lanzan al desarrollo del progreso y el avance que permite la técnica fragua durante más de medio siglo un esplendor económico,

como no se había conocido históricamente hasta entonces. Entre los adelantados no se distinguen vencedores y vencidos, ya que al compás de Inglaterra y Alemania se encuentra Francia y sus aliados. Al margen de este concierto de progreso, España, ignora gran parte de las realidades que está viviendo Europa, por la preocupación que origina la primera guerra Carlista entre los años 1833 a 1839, siendo a partir de esta etapa cuando empiezan a producirse los retrasos de nuestro país en relación con el resto de los llamados Grandes del continente Europeo; dejamos en la terminología actual de ser Grandes, como lo habíamos sido hasta finales del siglo XVIII. En resumen, el nivel de vida de España se retrasa en el concierto Europeo.

La realidad histórica de nuestra patria nos ofrece un gasto continuo en atenciones bélicas que, más que extraordinario tenemos que calificar de ordinario por su periodicidad, pero si ésto incluso parece natural en una Hacienda de estilo medieval o moderno, se reitera insistentemente en la edad contemporánea a lo largo de todo el Siglo XIX. Es evidente que el gran mal económico de España, como de tantos pueblos, ha sido la guerra; dejando al margen las calamidades y quebrantos que éstas producen, pues quedan fuera de nuestro tema, la situación que se le presenta al Tesoro cada vez que se desencadena un conflicto bélico es angustiosa, de ahí, que el presupuesto de ingresos ordinarios sea insuficiente y si en principio el sistema impositivo es tosco y rudimentario, a medida que se perfecciona el sistema, tampoco se consigue con ello superar el desequilibrio y, como panacea de este gran mal, se acude siempre a las peticiones

de recursos extraordinarios, en su forma de Deuda Pública, pues el papel moneda prácticamente es una idea y no una realidad hasta nuestros días. Se contraen deudas para atenciones bélicas y cuando surgen con Ballesteros, en los albores del Siglo XIX, los Presupuestos, será la necesidad de nivelar los mismos el motivo de la creación de la Deuda, pero en el fondo se siguen ventilando las mismas cuestiones. Será la primera guerra Carlista, la Guerra de Africa, el Alzamiento cantonal, las sublevaciones del 68, la segunda guerra Carlista o el desastre de nuestros restos coloniales, lo que provocará un crecimiento continuo de los gastos públicos, pero siempre un crecimiento infructuoso porque, si no se puede ignorar que los gastos públicos han crecido en todos los estados, bien por causas aparentes o reales, es sin duda la más importante de todas la que comprende el capítulo militar.

En el orden administrativo son sin duda los Borbones quienes más perfeccionan la máquina de la administración y sobre todo su ramo de Hacienda, sin que por ello desaparezcan las peticiones crediticias. Son las ideas renovadoras que parten de París o Nápoles, las que fermentan la innovación, pero tampoco se caracterizan, en su conjunto, por una prudencia y una parquedad en los gastos, siendo lo más curioso que son precisamente los más cautos los tres primeros Monarcas: Felipe V, Fernando VI y Carlos III, ya que Luis I prácticamente no cuenta su actuación. Cuando sería de esperar una superación se produce una inversión en los términos y así vemos como Carlos IV, Fernando VII e Isabel II, cada uno en sus reinados producen los despilfarros económicos más fuertes, y a su vez, como es lógico, los colapsos financieros

más graves. Porque si el primero tiene entre sus posibles atenuantes la gran crisis que va a atravesar Europa por las hazañas de Napoleón y Fernando VII tiene que vivir la reconstrucción de los daños experimentados en la Guerra de la Independencia, no son sus administraciones ejemplo de Finanzas, como tampoco lo es la de Isabel II. Ninguno puede presentarse en cuanto a los términos que se debaten en este estudio como reyes modelos y ejemplares.

Si la necesidad primordial que provoca las peticiones crediticias del Estado, es la guerra, diríamos con sentido fatalista, circunstancia inapelable, la característica que resalta unánimemente por encima de toda la historia de nuestra Deuda, es aun cuando sea duro decirlo, la insolvencia mantenida a través del tiempo.

Si, somos insolventes porque no atendemos el pago de intereses, porque no se cumplen los compromisos establecidos en los contratos, porque no se realizan las amortizaciones prometidas, porque se efectúan canjes y conversiones forzosas por los gobernantes, sin respeto a los compromisos establecidos con los suscriptores. Creo que a ésto solamente se le puede calificar como lo hemos hecho. Si la historia política y militar de España ofrece páginas de auténtica belleza, nuestra historia financiera, después de bucear en ella, produce depresión. Desde la gran atalaya del tiempo, al mirar atrás, tenemos que ver forzosamente como el Estado ha sustraído el ahorro de tantas generaciones y aquí si que importa el individuo y no la colectividad. Tantos sujetos que entregaban sus ahorros voluntaria o forzosamente, después de sacrificios sin cuento. Piénsese en las remesas secuestradas

de Indias, en la desamortización civil y eclasiástica justificada, pero mal ejecutada, medítese en todo ésto y después de ello creo que, al examinar nuestras viejas deudas, se tiene uno que sentir poco alegre. Porque si este sacrificio hubiese implicado la creación de riqueza, si estas ingentes cantidades se hubiesen invertido en la construcción de canales, como el Imperial de Aragón o el de traída de aguas a Madrid, llamado de Isabel II, o la construcción de carreteras o vías férreas, se sentiría uno orgulloso del esfuerzo que se había realizado. Pero cuando tales empresas surgen raquíticamente y se enfrenta uno con los gastos fabulosos de una Corte, o los gastos innecesarios originados por unos cuantos que desean mantener unos derechos de familia o se explota el mal entendimiento de unos hermanos con otros avivando sus odios y pasiones por unos pocos deseosos de medrar, no se puede uno sentir contento con tal balance. En función de todo lo anterior, se producen emisiones constantes, que sangran el ahorro, bien de forma voluntaria o si es llegado el caso de manera forzosa, salvo raras lagunas, como las que encontramos en el reinado de Fernando VI y los dos lustros que siguen a la reforma de Camacho con la Restauración.

## VI.- CONSIDERACIONES

La preocupación por mitigar la difícil situación planteada a la vida del país, que veremos a través de la Deuda en las páginas de este trabajo, ha captado, desde antiguo, la atención de aquellos estudiosos de las ciencias públicas, especialmente a lo largo del Siglo XIX y XX. Aparte de los proyectos de diferentes políti-

cos que plasmaron en realidad y a través de los cuales se realizaron las grandes conversiones o reformas, ha habido una constante preocupación mantenida por unos pocos políticos iniciada en el Siglo XVIII y recogida principalmente en el comienzo del Siglo XIX, por salir de la insolvencia y sobre todo de realizar en forma sistemática el pago de intereses y amortizaciones. Durante largo tiempo se pensó insistentemente en la extinción total de la Deuda, sin distinguir que, según la causa originaria de la misma, su misión puede quedar planamente justificada o injustificada. Canga Argüelles y Misley reflejan, entre otros, esta idea. El primero a través de una amortización teórica, difícil de ejecutar, el segundo con un curioso proyecto de creación de riqueza, cuyo rendimiento sería destinado íntegramente a la cancelación de la Deuda en circulación, en el plazo de treinta y seis años.

Leer el proyecto de Misley y pensar en una actividad empresarial del Estado es todo uno. Se montan nuevas actividades, se retienen otras, pero todo conduce a la creación de nuevas rentas, que al tiempo que beneficiasen a la colectividad provocarían un beneficio económico, con el que se podría atender, como decíamos antes, a la cancelación de las Deudas.

Si presentásemos en unos ejes cartesianos la formación histórica de la Deuda de España, es evidente que el gráfico construido acusaría una línea creciente, como así mismo constante, salvo raras excepciones, provocadas más que por amortizaciones, por quitas que en términos financieros se han encubierto con la palabra conversión.

Los puntos cruciales de la guía serán sin duda las conversiones de Bravo Murillo, Camacho, Villaverde, Calvo Sotelo y Larraz, detrás de éstas, en un plano menos destacado, merecerán estudio el programa de las Cortes de Cádiz y los proyectos Toreno, Mendizabal y Figuerola en la revolución de 1868. Tales puntos van a ser las referencias que han de estructurar el presente trabajo.

Entre las reformas mencionadas, es la de Bravo Murillo la más transcendental de todas, debido a la sistemática que introduce en la Deuda, que vivía por aquellos años en la anarquía administrativa más absoluta. Como reforma indudablemente financiera, se caracteriza más por el orden administrativo que introduce en la Deuda Pública, que por sus efectos económicos, aun cuando provocase revuelos con la determinación de tipos en las Deudas convertidas, pues en cuanto a economías, es mucho más importante el corte que han experimentado los tenedores de nuestra Deuda con el Arreglo Camacho.

El aparato administrativo se ha debatido constantemente con la atención de la Deuda sin gran fortuna. La necesidad de contar con los recursos necesarios, para pagar puntualmente intereses y capital amortizado, ha sido la gran preocupación de la mayoría de los gobiernos, pero ésto se ha conseguido raramente, porque nuestra deficiente administración, o nuestros gastos inaplazables de orden bélico, han permitido en pocas ocasiones contar con recursos suficientes, habiéndose reiterado, por el contrario, las suspensiones de pagos de intereses y amortizaciones, como son ejemplo las decretadas por Garay,



Ballesteros, Toreno, Mendizábal, Bravo, Camacho, Salaverría y Larraz durante los Siglos XIX y XX, pues remontarse más atrás es más práctico y breve, examinar en que años se cumplió con el pago de intereses y amortizaciones.

Se han producido suspensiones de pagos, que si han sido una solución drástica impuesta por el poder soberano, han perjudicado nuestro crédito, que ha llevado al Tesoro a contratar empréstitos exteriores a tipos ruinosos o a vernos situados en las Bolsas Europeas, en sus tableros de anuncios, entre los deudores insolventes. Hace años que para bien de España la situación se regularizó, se pagan puntualmente los vencimientos estipulados en los contratos de emisión y se amortizan los títulos en el plazo previsto. Si bien, nos vemos obligados a hacer salvedad que, cuando se cuenta con un sistema monetario como el que actualmente rige en España, las deficiencias que puede ofrecer la administración de la Deuda son mucho más teóricas que prácticas.

El mérito o el demérito de la hora presente no es la atención de intereses y amortizaciones, será por el contrario la contrapartida finalista que ofrezcan los recursos invertidos, porque el patrimonio nacional, originariamente conocido como bienes de la corona, tiene hoy una importancia económica extraordinaria. Las generaciones futuras se encontrarán indudablemente con defectos en la administración de nuestros días, pero es indudable que se pueden encontrar con un activo nacional como no tuvo nunca el país. Tal y como se presenta el panorama heredarán un patrimonio industrial creador

de riqueza y posiblemente este patrimonio industrial que está creando el Estado durante estos últimos años puede ser suficiente para amortizar la Deuda nacional siguiendo el procedimiento establecido en la actualidad o transfiriendo en su día los paquetes que representan esta propiedad industrial a los tenedores de Deuda.

No podemos olvidar que el Estado ha sido tradicionalmente mal administrador, pero creemos que en los tiempos de los cerebros electrónicos y de las máquinas calculadoras, este mal crónico se puede superar, porque si el mal era del individuo, al individuo se le puede suprimir por la máquina y el automatismo que implica ésta puede dar al Estado la buena administración que aquél buscó para sus empresas durante tantos siglos. El problema deja las espadas en alto, pero creemos que la nueva riqueza, el nuevo patrimonio, puede nivelar el pasivo que representa la Deuda de la nación.

Para nadie es un secreto que la Deuda Pública es impopular para el hombre de la calle que desconoce el tecnicismo de la nueva concepción de la misma con sus resultados en el pleno empleo, ese hombre piensa que la Deuda se contrae por una mala administración, y es que el pasado le ha enseñado a mirar con desconfianza, la existencia de la Deuda, aun cuando tengamos que manifestar a la hora de las relaciones Estado-ciudadano que si la Deuda es impopular para ese sujeto, mucho más lo son los impuestos. Pero es que todo posible ahorrador ha vivido un siglo XX en que la inflación ha seguido una marcha galopante y ha visto que cualquier inversión de sus ahorros en valores de renta fija le ha alejado cada

vez más del poder efectivo de adquisición. Por eso no le gusta la Deuda y de ahí que los Fondos Públicos considerados como papel de rentistas durante el Siglo XIX pierdan cada vez más adeptos y hoy se tenga necesidad de encontrar el encaje de su colocación en esa inversión obligatoria que determina la legislación vigente.

No se crea que al encontrar unos sujetos obligados a invertir en Fondos Públicos, montando el mecanismo sobre un sistema fiduciario, es la panacea que ha resuelto al Estado sus futuras emisiones de Deuda, pues aun cuando en los momentos actuales se ventile la batalla entre la teoría clásica del equilibrio presupuestario y la teoría moderna del déficit presupuestario con la emisión constante de Deuda, incluso en este último caso, la creación de Deuda como han reconocido los pioneros de las nuevas concepciones HANSEN y BERLE, es necesario que tengan un límite.

Porque si es indudable que las inversiones estatales contribuyen al pleno empleo y éste a la prosperidad, el espectro de la inflación ha de tenerse presente, ya que bajo tales circunstancias es facilísima su aparición. Y si el pleno empleo trae solo Deuda, la fórmula puede ser aceptable, pero si el pleno empleo trae además inflación, el resultado es peligrosísimo. Las nuevas concepciones caminan hoy a buscar un equilibrio entre Deuda, Ahorro y Renta Nacional, siempre, volvemos a indicar, que la inflación quede ausente pero si se desborda aquella igualdad es evidente que los efectos inflacionistas aparecerán, pero además el peligro de la distribución presupuestaria también será

grave. Porque si hay que admitir que la Deuda Pública constituye un activo cuando las inversiones han sido justificadas habiéndose realizado estas con la debida austeridad, en actividades productoras de renta, y no un pasivo como se ha venido sosteniendo durante siglos, ha de pensarse que en caso de no darse los postulados anteriores, los capítulos por intereses en el presupuesto nacional serán una rémora que a medida que crezca el Capital-Deuda pesará más y más, salvo que se produzcan quitas en el capital o en los intereses, lo cual a fin de cuentas siempre es una bancarrota. En tal caso las generaciones venideras se verán obligadas a pagar más impuestos para atenciones de dicha Deuda y todo a causa de malas administraciones pasadas, como ha sucedido tan tas veces hasta nuestros días, y si ésto de por sí es un gran mal para la economía nacional, cuando los emprés titos son exteriores la gravedad es aun mucho más fuerte, ya que salen del ámbito de la economía del país bie nes y servicios.

Queremos dejar descartada la posibilidad analítica de la Deuda de España en su evolución histórica, si se la quisiera encajar en las concepciones actuales que giran alrededor de la Deuda. Los estudios más avan zados justifican la creación de nuevas deudas a través del mantenimiento del pleno empleo, pero solamente estos enunciados nos alejan de toda aplicación que pudiés emos hacer en la historia de nuestra Deuda. Porque las nuevas concepciones pueden resumirse en tres postulados que no se dieron de ninguna forma en el conjunto de lo que ha sido la historia de nuestra economía Nacional y Financiera:

1<sup>a</sup> Nuestra economía Nacional no se ha encontrado en lo que actualmente se conoce por estado de saturación.

2<sup>a</sup> Tampoco hemos tenido un excedente de ahorro monetario, incluso en los momentos en que llegaban a España las mayores remesas de oro y plata de las Indias.

3<sup>a</sup> Finalmente, ese excedente no sólo dejaba de ser solicitado por el sector privado para la inversión sino que en el momento histórico apuntado, se secuestraban las mencionadas remesas por el poder público, como demuestran documentos de la Casa de Contratación de Indias.

Para el que crea en las teorías modernas, la Deuda será un gran bien, pero en la teoría clásica, que es donde nació y se desarrolló nuestra historia de la Deuda y los desequilibrios presupuestarios en que ha vivido la Hacienda Nacional, la Deuda y sobre todo su formación y vicisitudes es un gran cataclismo. Nosotros diríamos que si la Deuda de España es un ente y a ese ente le obligamos a hacer examen de conciencia reconocerá indudablemente que ha sido un gran pecador. También nosotros deseamos una rectificación definitiva, porque si hoy incluso podemos justificar la existencia de la Deuda, también es necesario pensar en un límite y sobre todo en una garantía de su administración para que el crédito de la nación sea firme y de rechazo la estabilidad y ejecutoria de los gobiernos sea el polo opuesto de la azarosa política comprendida entre el retorne de Fernando VII y la caída de la segunda República.

Si la vida del hombre se caracteriza por un sumatorio de años, la vida de nuestra Deuda se caracteriza similarmente por un sumatorio de millones. De forma ininterrumpida desde los maravedises que encontramos empezó adeudando Alfonso IX, los números van tomando cuerpo saltando de decena en centena para llegar a los ciento treinta mil millones (130,000.000.000) de pesetas en que hoy está cifrada la Deuda total de España, entre Deuda del Tesoro y Organismos Paraestatales. Sin embargo, la Deuda, que ha crecido rápidamente a partir del Siglo XIX, ha encontrado en estos últimos años, también de gran intensidad emisora, un atenuante de gran calidad. Pues después de todo lo anterior no tenemos más remedio que decir: Señores, la Deuda ha encontrado su Caja de Truenos.

El Estado Deudor ha descubierto un gran remedio, inesperado, pero eficaz, al que no ha querido renunciar. La Deuda ha crecido en cifras absolutas de forma cuantiosa, pero la inflación provocada por el mismo Estado ha venido a ridiculizar la cifra en circulación. El perjudicado siempre ha sido el mismo. Es, el estoico acreedor, impotente para volverse contra el Estado cuando aquel se niega a cumplir las estipulaciones pactadas, en esta ocasión la paradoja ha sido el cumplimiento taxativo de las estipulaciones pactadas aprovechando el artificio de los nominales de amortización a pesetas corrientes. Ahora es cierto que no se le niega al acreedor la amortización, pero se le devuelven unos signos monetarios depreciados. El deudor no debe ignorar la injusticia que esto representa, pero hasta hoy así ha sido.

Pensemos por un momento en el empréstito emitido a partir de la primera constitución autenticamente española, la llamada de Cortes de Cádiz y observemos como a través de una serie de conversiones cualquier signo monetario del siglo XIX ha llegado a nuestros días. Concretamente, aun más cerca, pensemos en la emisión al 4% de 1908 con una pequeña partida todavía en circulación, veamos el significado de aquellas pesetas que entregaron los suscriptores al Tesoro, busquemos las igualdades nominal y efectiva y nos encontraremos nominalmente con que la cantidad que se les devuelve por amortización es la misma, que los intereses pactados se pagan religiosamente, pero si intentamos buscar igualdad efectiva no la podremos encontrar. Comparemos como tipo básico, un jornal, un kilo de trigo, todo ello de 1908, con las mismas unidades que las de 1962. No hay posibilidad de igualdad. Sin duda la cifra adeudada ha crecido gigantescamente, pero la fuerza de este Leviathan es mucho menor. Es una circunstancia injusta aun cuando se nos diga que también fatal, se ha sugirido que el deudor, que es el elemento fuerte del contrato aprovecha su gran ocasión, sin embargo sería más equitativo pensar en una solución de valores reales. Quizá el camino estuviese en unas primas de amortización, según la vida que pudo tener el título.

## VII.- CONSECUENCIAS

Llegamos al punto final de este estudio crítico de la Deuda Pública y es necesario plantearse una pregunta fundamental, cuyo valor resulta relativo, porque se trata de una medida en el tiempo. La pregunta es de actualidad y se determina en el alcance financie-

ro de la Deuda Pública Española, en estos momentos. Es evidente que desde la Restauración de Alfonso XII, salvo períodos de excepción los intereses y amortizaciones se han pagado religiosamente por todos los Gobiernos que han desfilado por el poder. Ahora bien, lo que aquí interesa es determinar el alcance de auténtico pasivo que puede representar la Deuda para el Activo y Renta de la Nación, bien midiendo la presión por atención de amortización y entretenimiento de la Deuda sobre la recaudación presupuestaria nacional, bien comparando el volumen y gastos de atención de la deuda como la suma de Renta Nacional como así mismo sobre renta "Per capita" de los sujetos que componen la colectividad Nacional.

A) Si observamos el proceso inflacionista, ya apuntado anteriormente, que ha experimentado nuestra peseta, nos encontramos inmediatamente con que los valores nominales que representa la Deuda Pública, que a fin de cuentas son sus precios de rescate, han quedado reducidos en pesetas corrientes, a precios de saldo. Desde el punto de vista público hemos de contrastar las atenciones previstas por intereses y amortizaciones de la Deuda, con la recaudación presupuestada de ingresos y este coeficiente, según demuestra el cuadro (1) que insertamos, ha venido reduciéndose paulatinamente: NOMINALMENTE por un incremento de la recaudación del Estado, letra B, del presupuesto Nacional que finalmente se califica de espectacular, bajo la gestión de Navarro Rubio, años 57 al 61, que han llegado a disminuir la carga de Deuda al 10 % de la recaudación, y EFECTIVAMENTE, porque las pesetas con que se efectúan los pagos tienen un po-



der adquisitivo eminentemente inferior a las que entregaron los suscriptores en el momento de emisión. Basta comparar la evolución monetaria experimentada o índice de precios de los años que van de este siglo.

B) Económicamente también se debe considerar como factor de importancia en el análisis económico de nuestra Deuda el incremento de población experimentado en el país, especialmente durante el siglo XIX y las décadas transcurridas del XX, que reduce considerablemente el coeficiente de la Deuda "Per capita" mitigando un endeudamiento menor de la Nación por el incremento de fuerza creadora de riqueza establecida en Base de un mayor número de población.

C) Concatenación directa con inflación y aumento de población es el incremento real en "pesetas constantes" de la Renta Nacional que demuestra así mismo un menor endeudamiento estos últimos años, con una disminución de la presión del coeficiente Deuda sobre Renta Nacional que haría las delicias de Canga Argüelles. El aumento experimentado en estos 25 últimos años en la Renta Nacional ha permitido en pesetas corrientes según datos del Instituto Nacional de Estadística, que manejamos para esta información, reducir desde 87,7 % "1935 renta Per capita", hasta el 26,6 % al 31 de Diciembre de 1960, situación más favorable que la ofrecida por los principales países del Mundo Occidental tales como: Inglaterra, Francia y Estados Unidos.

En cuanto a la proporción Renta Nacional y servicios financieros -intereses y amortización- de la

Deuda la cifra es así mismo de lo más reducido en la Europa Occidental ya que en 1960 las atenciones representaban el 1,5% de la Renta Nacional, es decir, siete mil doscientos sesenta y dos millones (7,262.000.000) por cuatrocientos sesenta y nueve mil ciento dieciocho millones de pesetas (469.118.000.000) de Renta.

#### VIII.- EPITAFIO

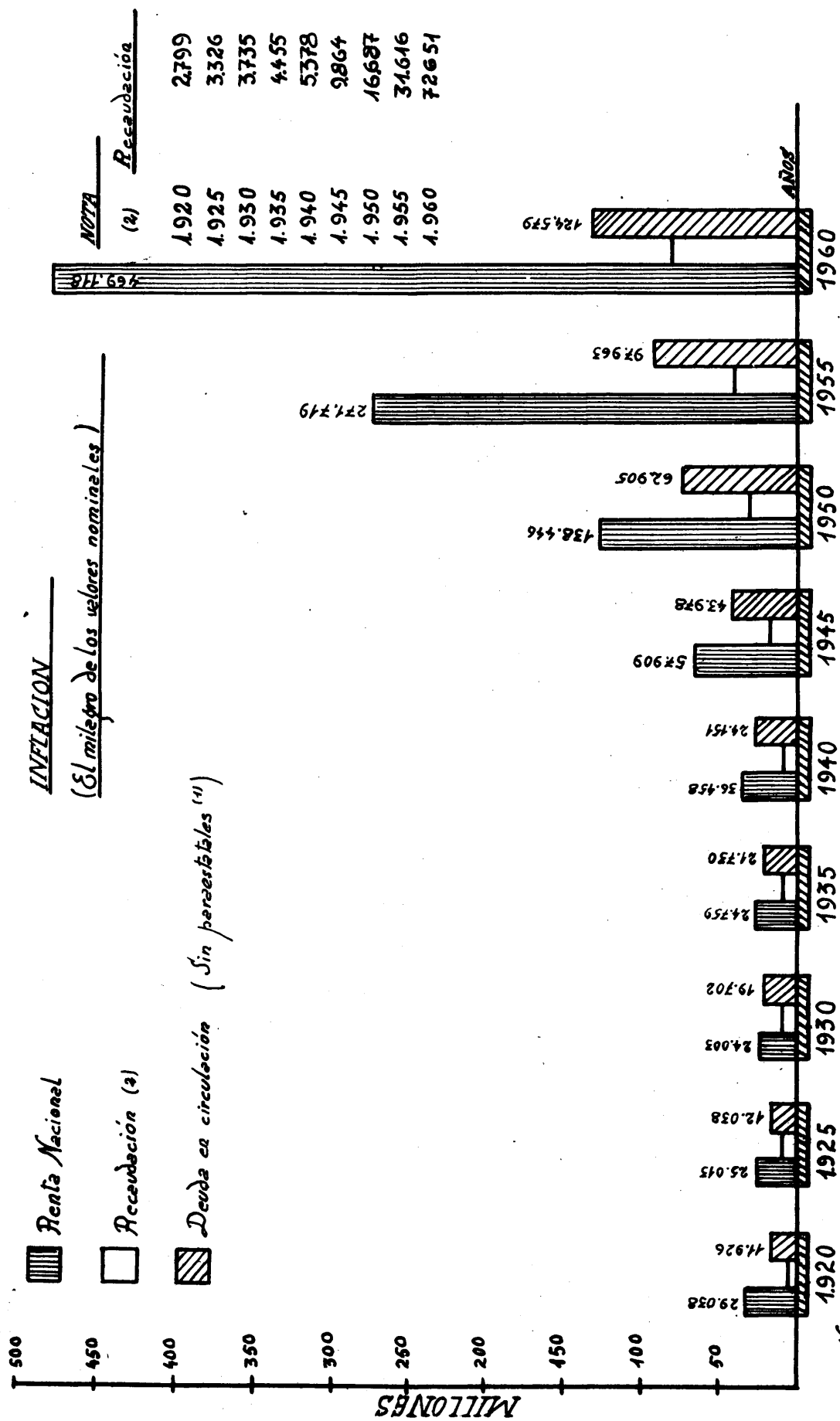
No queremos terminar este estudio previo a la Historia de la Deuda sin mencionar, porque no se puede calificar de otra forma, el heroísmo y el sacrificio de muchos Ministros que rigieron los destinos de la Hacienda Nacional. Porque nos damos perfecta cuenta de lo difícil que fué su misión, muchos de ellos, -es verdad no todo lo bien preparados que hubiese sido de desear- conocedores del saber de su tiempo, honestos, más técnicos que políticos, porque la cartera de Hacienda no es puesto de figurones sino lugar de sacrificio, de prueba, donde hay que decir que no al compañero de gabinete que reclama más recursos, al amigo que desea la preferencia de su crédito o de su pagaré y al enemigo que ataca el punto vulnerable de la gestión financiera. Porque no olvidemos que es a través de la Hacienda donde más afloran las críticas. Se habla mal de las carreteras o del comercio exterior, de la navegación, del ordenamiento jurídico, pero de esto hablan unos pocos, los afectados por el problema en cuestión, en cambio de la Hacienda hablamos mal todos los españoles, porque todos tenemos la obligación de aportar nuestra parte impositiva al conjunto nacional y todos invariablemente pensamos que se nos administra mal, que se nos pide mas de lo justo sin darnos cuenta de que si esas carreteras estan mal, muchas veces tenemos nosotros directamente la

culpa porque estamos regateando los sacrificios que en una colectividad cívica no se debían de negar. Estos hombres que han desfilado por el Ministerio más difícil y vetusto a través de todos los tiempos, que se han afrentado históricamente muchas veces con situaciones críticas, merecen nuestro respeto, porque todos los días era necesario sustentar a la gran familia nacional, pero en determinados momentos, por desgracia, muchos, la situación se convertía en angustiosa, ya que la quiebra llamaba insistentemente a la puerta de la Hacienda. Unos se encontraban con una administración sin fondos, otros incluso sin dinero con que pagar a los funcionarios, los más con las reclamaciones justas de los acreedores que pedían el pago de los intereses, y estas situaciones es indudable que por poco sensible que se sea han tenido que provocar grandes depresiones de ánimo en los hombres que han estado al frente de la Hacienda Nacional.

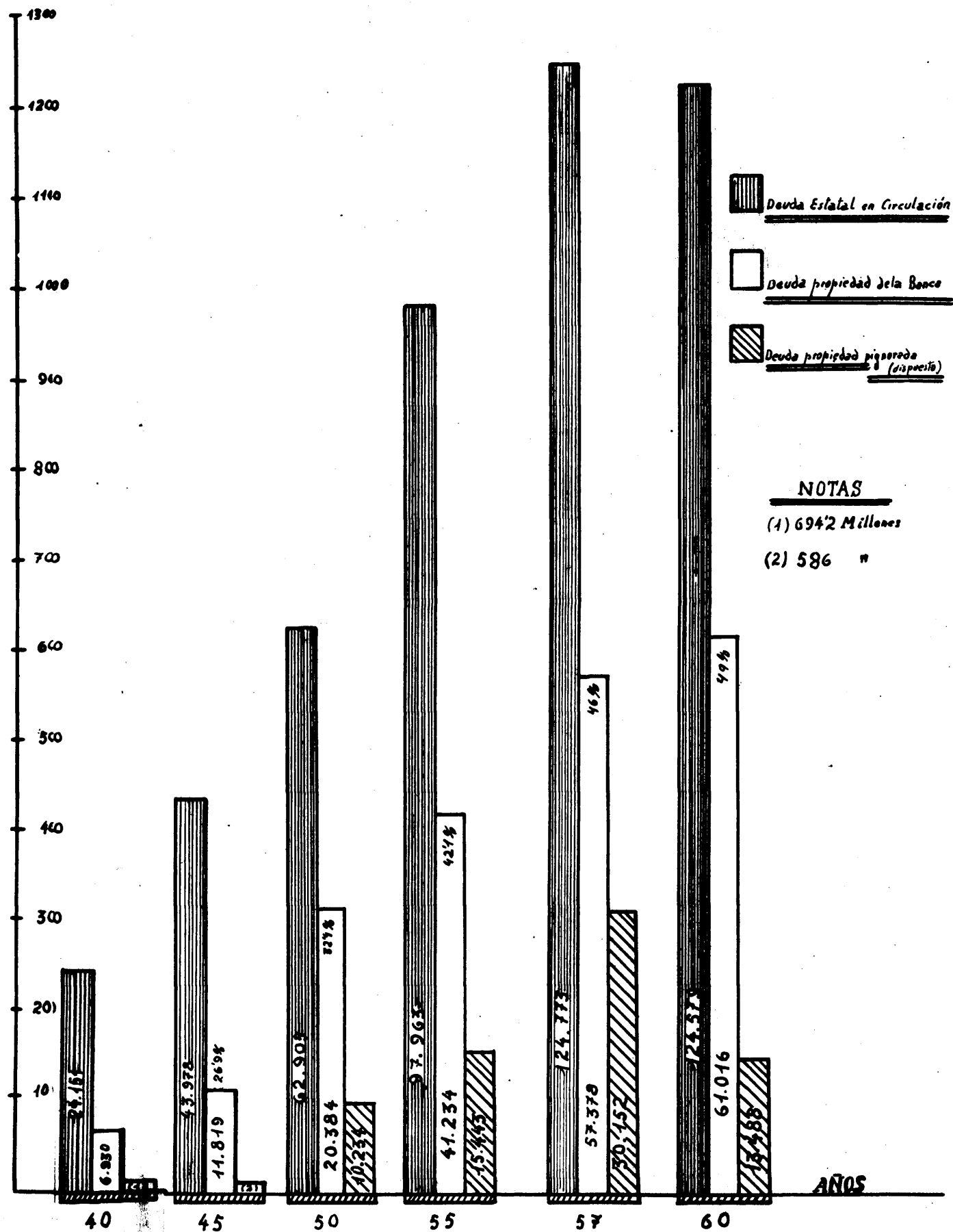
A través de las Páginas que siguen se pueden comprobar las circunstancias adversas en que se han debatido, los esfuerzos que han realizado y el ánimo que hay que poseer para hacerse cargo de una Hacienda tan maltrecha como la nuestra. Por eso, salvo esas ocasiones que es preferible dejar en el anónimo, los hombres que desfilaron por el viejo caserón de la HACIENDA merecen un respeto y un homenaje porque nadie como ellos han conocido la angustia en que se ha debatido España a través de nuestra continuidad histórica.

Finalmente señalamos que sería interesante entrar en las oportunidades de los empréstitos que vamos a ver, pero el trabajo abarcaría tales proporciones que más

que una obra de investigación haríamos de él no ya la labor de una vida, sino incluso de un seminario, pues si es fácil encontrar las causas en los empréstitos a partir de la citada restauración Alfonsina (siglo XIX), en cuanto nos remontamos de esa fecha nos perdemos en un proceloso mar en donde las justificaciones brillan por su ausencia, sobre todo a medida que el poder absoluto del Monarca crece según nos vamos remontando siglos atrás.



(1) No se trabaja con las Deudas Parasestables ya que su determinación en fechas anteriores a 1945 es difícil e insignificante



DOCUMENTOS

## DOCUMENTOS I

### CONTRATO PROYECTADO CON LA CASA ROTHSCHILD DE PARÍS EN 1834 -ISABEL II-.

Anticipo de quince millones (15.000.000) de francos celebrado entre Don Manuel González Allende, Comisario de S.M.C. y los señores Rothschild Hermanos.

París, 7 de Junio de 1834.- Entre los infrascritos Don Manuel González Allende de una parte, Comisario del Gobierno de S.M.C. autorizado en toda forma para este efecto y obrando a nombre de S.M.C., actualmente en París, y viviendo en el Hotel des Princes, y M. de Rothschild Hermanos, de la otra, banqueros en París y viviendo en la rue Laffitte, número 15, se ha convenido lo siguiente:

Art. 1º.- Los señores de Rothschild Hermanos se obligan a poner en París a disposición del Gobierno español de aquí al 30 de este mes para el pago de los intereses de los fondos públicos de España, que vencen en 1º de Julio próximo, la suma de quince millones de francos (15.000.000).

Art. 2º.- El Gobierno español bonificará a los señores de Rothschild Hermanos sobre dicha suma adelantada, una comisión de dos por ciento y los intereses a razón de cinco por ciento al año.

Art. 3º.- Como garantía de dicho adelanto, el Gobierno español se obliga a entregar en París a los señores de Rothschild Hermanos, en el más corto plazo posible, un valor real y efectivo de treinta millones de fran-



cos (30.000.000) en fondos públicos de tres por ciento de España al portador, pagaderos en París, Londres, Amsterdam y Amberes o a elección de los señores de Rothschild Hermanos en obligaciones de cinco por ciento de España, pagaderos en París o Londres. Los títulos de los valores en depósito serán en conformidad de los deseos de los señores de Rothschild Hermanos exactamente conformes a los demás títulos en circulación o con arreglo al modelo que presentarán dichos señores. Estos títulos gozarán de una amortización de uno por ciento e interés compuesto. El plazo arriba mencionado para la entrega de estos títulos a los señores de Rothschild Hermanos, no deberá exceder en ningún caso del 24 de Julio próximo para el valor efectivo de veinte millones de francos (20.000.000) y del 15 de Agosto próximo para la cantidad restante.

Art. 4º.- El Gobierno español se obliga a presentar a la aprobación de las Cortes, luego que se reúnan, una Ley que tenga por objeto el reconocimiento de los empréstitos de los años 1820, 1821 y 1822 llamados empréstitos de Cortes, y que estipule las condiciones con que las obligaciones de dichos empréstitos serán admitidas, sea por menos títulos, sea por otro modo más conveniente, y esto sobre las bases más equitativas y más favorables que sea posible conceder tanto con relación al capital que se deba reconocer como con relación al interés de que deben gozar los nuevos títulos reconocidos.

Art. 5º.- El Gobierno español se obliga a reembolsar en París en el término de tres meses lo más tarde, contando desde la fecha de hoy, a los señores de Rothschild Hermanos, las sumas adelantadas, según el ar-

título 1º, más los intereses y comisión estipuladas, en el artículo 2º, sea por un reembolso real en moneda francesa efectiva, sea cediéndoles por un valor concertado de antemano con dichos señores los efectos públicos depositados en su mano como garantía. No efectuándose el reembolso efectivo en metálico ni pudiendo ponerse de acuerdo sobre el contrato de venta mencionado, los señores Rothschild Hermanos quedan desde luego autorizados para vender y realizar en dicha época, o más tarde si les conviniese, por cuenta del Gobierno español, los efectos públicos depositados en su mano como garantía hasta la concurrencia de la suma de las cantidades adelantadas, con más de los intereses y comisión, dando nota y aviso de todo al Gobierno español.

Sobre esta venta, si se verifica, el Gobierno español bonificará a los señores de Rothschild Hermanos una comisión de uno por ciento, más los gastos de corretaje y desembolso necesarios. En el caso en que los efectos públicos depositados en manos de los señores de Rothschild Hermanos fuesen insuficientes para reembolsarles de sus adelantos, como también en el caso en que la venta no pudiera ser efectuada, el Gobierno español quedará siempre obligado para con los señores de Rothschild Hermanos al reembolso de sus adelantos por todos los medios y recursos de que puede disponer.

Art. 6º.- El Gobierno español se obliga a dar la preferencia a los señores de Rothschild Hermanos en igualdad de precio y condiciones para el primer empréstito que se halle en el caso de negociar, como para toda negociación de efectos públicos o cualquiera otro préstamo

o adelantos de fondos de que pueda necesitar, no pudiendo tratar con nadie de dicho empréstito ni de dichas operaciones sin conocimiento de los señores de Rothschild Hermanos ni concluir ni aceptar definitivamente otras ofertas que las suyas sin haberles puesto en disposición de encargarse ellos mismos del negocio a los mismos precios y condiciones. En consecuencia, el Gobierno español no podrá hacer este empréstito ni estas negociaciones de efectos públicos ni por vía de subasta, ni por proposiciones cerradas, pues dicho empréstito y dichas negociaciones no pueden ser hechas con otras personas que con los señores de Rothschild Hermanos, a menos que estos últimos se nieguen expresa y positivamente a verificarlos.

Art. 7º.- Como depósito provisional y mientras se preparan los títulos definitivos al portador que deben ser dados en garantía, el caballero Don Manuel González ha depositado, en mano de los señores de Rothschild Hermanos ocho inscripciones a su nombre de renta al tres por ciento sobre el gran libro de la Deuda Pública de España, cada una de ellas de cincuenta millones (50.000.000) de reales vellón, cuyas inscripciones serán canjeadas por los señores de Rothschild Hermanos por los títulos definitivos que se les entreguen.

Art. 8º.- El Gobierno español no podrá hacer empréstito ninguno ni negociación de efectos públicos, ni recibir ninguna especie de préstamo ni adelanto de fondos sobre depósito de efectos públicos, hasta que los señores de Rothschild Hermanos hayan sido enteramente reembolsados de todo de sus sumas adelantadas.

Fechado y firmado en París por duplicado en 7 de Junio de 1834. Firmado Manuel González, comisionado régio.- De Rothschild Hermanos.

En virtud de las facultades que S.M. la Reina Gobernadora me concede en el poder credencial expedido en Aranjuez en 15 de Mayo de 1834 a Don Manuel González a quien da comisión para contratar quince millones de francos (15.000.000) para el pago del semestre de las rentas de España en París apruebo y ratifico en su real nombre el anterior convenio. París 7 de Junio de 1834.- El Embajador de S.M.C. cerca de S.M. el Rey de los franceses. Firmado.- M. el Duque de Frías y de Uceda, Marqués de Villena. Es copia - M. el Duque de Frías. (1)

---

(1) Lafuente, Pág. 86 - Tomo 20.

## DOCUMENTO II

### DECRETO 7 DE OCTUBRE 1949 (MINISTERIO DE HACIENDA)

#### DEUDA PUBLICA. FUSION Y CANJE. CONFECCION DE TITULOS.

Art. 1º.- Se autoriza a la Dirección General de la Deuda y Clases Pasivas para encargar a la Dirección General de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre la confección de títulos de las siguientes Deudas:

A) Títulos de Deuda Amortizable en cuarenta años, a partir de 15 de Octubre de 1951, con interés del 3,50% anual, exenta del impuesto del 20% que establece la Ley reguladora de la Contribución sobre las Utilidades de la Riqueza Mobiliaria, para canjear por los títulos de las siguientes Deudas: 3,50 por los amortizables de las emisiones de 15 de Julio de 1945, 1º de Enero y 8 de Marzo de 1946.

B) Títulos de Deuda Amortizable en cuarenta años, a partir de 15 de Febrero de 1952, con interés del 4% anual, exenta del citado impuesto, para canjear por los títulos de las siguientes Deudas: 4% amortizable de las emisiones de 1º de Octubre y 15 de Noviembre de 1945, 7 de Marzo de 1947 y 1º de Junio de 1948; y

C) Títulos de Deuda Perpetua interior, con interés del 4% anual, sujeta al citado impuesto, para representar a los títulos de las Deudas de igual clase que llevan fecha 16 de Mayo de 1930, 1º de Abril de 1944 y 24 de Julio de 1947.

Art. 2º.- Los títulos serán de formato, tamaño y colorido similar al de los que representan a las diversas Deudas del Estado.

En el texto de los títulos figurarán las fechas de expedición de los que son objeto de canje-fusión y la de este Decreto.

Art. 3º.- Los títulos referidos en el artículo primero de este Decreto llevarán ochenta cupones, número 1 al 80.

Art. 4º.- La fecha que llevarán los títulos de las tres clases de Deuda serán las del presente Decreto.

Art. 5º.- Los títulos que se emitan con arreglo a este Decreto devengarán sus intereses desde las siguientes fechas:

a) Desde 15 de Julio de 1951, los de la Deuda Amortizable al 3,50% del apartado A) del artículo primero, que se abonarán: en 15 de Octubre de 1951, 15 de Enero, 15 de Abril y 15 de Julio de 1952, y en iguales fechas de cada año, siendo su primer cupón a pagar el 15 de Octubre de 1951.

b) Desde 15 de Noviembre de 1951, los de la Deuda Amortizable al 4% del apartado B) del mismo artículo 1º, que se abonarán: en 15 de Febrero, 15 de Mayo, 15 de Agosto y 15 de Noviembre de 1952, y en iguales fechas de cada año siguiente, siendo el primer cupón a pagar el de fecha 15 de Febrero de 1952.

c) Desde 1º de Octubre de 1951, los de la Deuda Perpetua Interior al 4% del apartado C) de dicho artículo, que se abonarán: en 1º de Enero, 1º de Abril, 1º de Julio y 1º de Octubre de 1952, y en iguales fechas de cada año siguiente, siendo el primer cupón a pagar el de 1º de Enero de 1952.

Art. 6º.- Dichas Deudas estarán representadas por títulos definitivos, al portador, de las siguientes series:

A) de 1.000 pesetas anuales; B) de 5.000 pesetas anuales; C) de 10.000 pesetas anuales; D) de 25.000 pesetas anuales; E) de 50.000 pesetas anuales.

Art. 7º.- Los sorteos de amortización se celebrarán en las siguientes fechas:

a) Los de la Deuda Amortizable al 3,50%, emitida con fecha de 15 de Julio de 1951, los días 15 de Septiembre, 15 de Diciembre, 15 de Marzo y 15 de Junio de cada año, celebrándose el primer sorteo en 15 de Septiembre de 1951.

b) Los de la Deuda Amortizable al 4% emitida con fecha 15 de Noviembre de 1951, los días 15 de Enero, 15 de Abril, 15 de Julio y 15 de Octubre de cada año, celebrándose el primer sorteo en 15 de Enero de 1952.

Art. 8º.- El correspondiente cuadro de amortización de los títulos de las dos Deudas Amortizables que se emitan por virtud del presente Decreto se publicará en el "Boletín Oficial del Estado".

Art. 9º.- Los créditos necesarios para la operación de canje-fusión figurarán distribuidos en los Presupuestos para los ejercicios de 1950 y 1951 en la Sección quinta "Deuda Pública".

Art. 10º.- Por el Ministro de Hacienda se adoptarán las medidas oportunas para dar cumplimiento a este Decreto (Sr. Benjumea Borin)



### DOCUMENTO III

#### LEY DE 26 DE DICIEMBRE DE 1958 (JEFATURA DEL ESTADO).- CREACION DE CEDULAS DE INVERSION.

Art. 52.- 1. Por Decreto acordado en Consejo de Ministros se señalará la cifra a que pueden ascender en cada ejercicio las "Cédulas para inversiones" en circulación.

2. El Ministerio de Hacienda señalará el tipo de interés, condiciones y características de cada emisión, pudiendo establecerse que gozarán de las siguientes ventajas:

a) Garantía del Estado y consideración de Fondos Públicos.

b) Exención en el impuesto sobre las rentas del capital y los que gravan su emisión, negociación y transmisión. Exención de los impuestos de pagos, derechos reales, sobre la renta del capital y timbre que puedan gravar los actos, contratos o documentos que se realicen u otorguen relativos a su emisión, transformación, transmisión en Bolsa o pignoración en el Banco emisor.

c) Exención del impuesto de derechos reales que grave la transmisión por sucesión hereditaria de estas cédulas, dentro de los límites y con arreglo a las condiciones que reglamentariamente se establezcan y siempre que aquéllas fueran propiedad del causante de la sucesión dos años antes del día en que ocurra su fallecimiento.

d) Exención por Contribución general sobre la Renta de los incrementos no justificados de patrimonio exteriorizado por suscripción de Cédulas para inversiones.

Para disfrutar de este beneficio será necesario que se declare voluntariamente, y en plazo reglamentario, a la Administración el incremento de patrimonio y que, acerca del mismo, no se haya iniciado por parte de aquélla ninguna actuación administrativa anterior, autorizándose además, al Ministro de Hacienda, para señalar reglamentariamente otras condiciones necesarias para disfrutarlo.

Si se realizasen los valores cuya suscripción haya dado lugar a la aplicación de los beneficios señalados en este apartado antes de que transcurran tres años, contados desde la fecha en que se suscribieron las Cédulas, quedarán sin efecto dichos beneficios, sometiendo a gravamen los respectivos incrementos en las condiciones generales señaladas por la Ley reguladora del tributo.

e) Negociación en las Bolsas Oficiales de Comercio y admisión como inversiones de las reservas obligatorias de las compañías y empresas mercantiles.

f) Cualquier otra que el Ministro de Hacienda, dentro de sus atribuciones, pueda concederles.

3. La pignoración de las "Cédulas para inversiones" será facultativa por parte del Banco de España, previa autorización del Ministerio de Hacienda, que se concederá en casos especiales.

B I B L I O G R A F I A

## BIBLIOGRAFIA

- Alonso y Cirera .- "LA BANCA A TRAVES DE LOS TIEMPOS".- Barcelona, 1926.- Subirana.
- Alvarez, J. .- "LA DEUDA EXTRANJERA DE ESPAÑA, 1822-1870" London, 1870.- Effingham Wilson, Royal Exchange.
- Anónimo .- "MANUAL DE VALES REALES".- Madrid, 1801.- Benito Caño.
- Anoya Perez .- "MATERIA HISTORICA SOBRE EL ARREGLO DE 1851".- Madrid, 1857.- Tejado.
- Aparicio Abad .- "PROYECTO DE BASES PARA LA UNIFICACION Y AMORTIZACION DE LA DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA".- Madrid, 1871.- Moya y Plaza.
- Aranaz, Ramón .- "ARREGLO DE LAS DEUDAS DE ESPAÑA".- Madrid, 1880.- Fortanet
- Asso, Ignacio Jordán de .- "HISTORIA DE LA ECONOMIA POLITICA DE ARAGON".- Zaragoza, 1798.- Magallón.
- Banco de España (Galvarriato) .- "CENTENARIO", 1829.- Madrid, 1932.- Gráficas Reunidas.
- Banco de España .- "MEMORIAS"
- Bechade, Juan .- "CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE EL CREDITO PUBLICO".- Madrid, 1835.- Fernández Angulo.
- Bravo Murillo, Juan .- "DE LAS DEUDAS AMORTIZABLES Y DE LOS CERTIFICADOS DE CUPONES".- Madrid, 1864.- Imp. del Colegio de Sordomudos y Ciegos.
- Cabarrús, Conde de .- 1ª) "CARTAS A JOVELLANOS".- Valencia. Mompie.  
2ª) "DISCURSO A LA MEMORIA DE CARLOS III" Madrid, 1789  
3ª) "MEMORIA PARA LA FORMACION DE UN BANCO NACIONAL".- Madrid, 1782.  
4ª) "CARTAS POLITICO-ECONOMICAS AL CONDE DE LERENA".- Madrid, 1841.- Llorençí.
- Cabrera de Córdoba, Luis.- "HISTORIA DE FELIPE II".- Madrid.- Edición 1876-77.- 4 Tomos.- Aribau.
- Cadenas José, Elías y Gonzalez Alonso, Juan .- "PROYECTO PARA LA UNIFICACION Y AMORTIZACION DE LAS DEUDAS DEL TESTADO Y DEL TESORO".- Madrid, 1877.- Segundo Martinez.
- Camacho, Juan-Francisco .- "MEMORIA SOBRE LA HACIENDA PUBLICA DE ESPAÑA EN 1881 A 1883".- Madrid, 1883.- Rivadeneyra.

- 121
- Campomanes Rodriguez, Pedro
- .- 1ª) "CARTAS POLITICO-ECONOMICAS AL CONDE LERENA".- Madrid, 1878.- Murillo.
  - 2ª) "TRATADO DE LA REGALIA DE AMORTIZACION".- Madrid, 1765.- Imprenta Real de la Gaceta.
- Canals Salvador
- .- "LA CRISIS EXTERIOR DE LA PESETA".- Madrid, 1930.- Ruiz Hermanos.
- Canga Argüelles
- .- 1ª) "DICCIONARIO DE HACIENDA".- Madrid, 1833.- Cabaro y Potocarrero.
  - 2ª) "ELEMENTOS DE LA CIENCIA DE LA HACIENDA".- Reeditado Madrid, 1961.- Instituto de Estudios Fiscales.
- Canosa, Ramón
- .- "UN SIGLO DE BANCA PRIVADA" (1845-1945).- Madrid, 1945.- Nuevas Gráficas.
- Carande, Ramón
- .- "CARLOS V Y SUS BANQUEROS".- 2 Tomos.- Madrid, 1949.- Saez. Estudios y Publicaciones.
- Calvo Sotelo, José
- .- 1ª) "MIS SERVICIOS AL ESTADO".- Madrid, 1931.- Clásica Española.
  - 2ª) "EN DEFENSA PROPIA".- Madrid, 1932.- S. Martín.
  - 3ª) "LA VOZ DE UN PERSEGUIDO".- 2 Tomos.- Madrid, 1933.- S. Martín.
- Cédula Real
- .- "CREACION DEL BANCO DE SAN CARLOS".- Madrid.- Imprenta Vda. de Ibarra.
- Cedillo, Conde de
- .- "CONTRIBUCIONES E IMPUESTOS EN LEON Y CASTILLA EN LA EDAD MEDIA".- Madrid, 1896.-
- Colmeiro, Manuel
- .- "HISTORIA DE LA ECONOMIA POLITICA EN ESPAÑA".- 2 Tomos.- Madrid, 1863.- Cipriano López.
- Cos-Gayón, Fernando
- .- "HISTORIA DE LA DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA" Madrid, 1851.
- "Constituciones Españolas"
- .- 6 Julio 1809.- "BONAPARTE".- Duhart-Fauvet.- Bayona.
  - 19 Marzo 1812.- "CADIZ".- Impta. Real de Cádiz.
  - 10 Abril 1834.- "ESTATUTO REAL".- Aranjuez
  - 18 Junio 1837.- "REGENTE M<sup>a</sup> CRISTINA DE BORBON".- Impta. Real de Madrid.
  - 23 Mayo 1845 y ACTA ADICIONAL 15 de Septiembre 1856.
  - 11 Mayo 1866 .- "ISABEL II".- Impta. Real de Madrid.
  - 1 Junio 1869.- sin pié de impresión.
  - 30 Junio 1876.- "ALFONSO XII".- Impta. Real de Madrid.
  - 9 Dicbr 1931.- "2ª REPUBLICA"
  - 17 Julio 1945.- "FUERO DE LOS ESPAÑOLES"
- Idem "Proyectos"
- .- 1ª) "ISABEL II".- 1856
  - 2ª) "1ª REPUBLICA".- 1873

- Dios Blas, Juan de .-- "LA DEUDA PUBLICA, SU UNIFICACION Y EXTINCION".-- Madrid, 1898.-- La Propaganda.
- Documentos inéditos para la Historia de España .-- "PARA LA HACIENDA DE ESPAÑA".-- Madrid, 1844.-- Cabrero.
- Documentos .-- "RELATIVOS AL ARREGLO DE LA DEUDA PUBLICA".-- Madrid, 1851.-- Impt. Nacional.
- Dominguez Ortiz, Antonio .-- "POLITICA Y HACIENDA DE FELIPE IV".-- Madrid, 1960.-- Editorial de D. Financiero.
- Ehegeber-Boesler .-- "PRINCIPIOS DE HACIENDA".-- Barcelona, 1944.-- Gustavo Gili.
- F. de la Iglesia .-- "CUATRO ESTUDIOS HISTORICOS" (1515-1555).-- Madrid, 1919.
- Forcat Arturo .-- "LA DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA".-- Madrid, 1916.-- Reus.
- Gallardo Fernandez, Francisco .-- "ORIGEN, PROGRESO Y ESTADO DE LAS RENTAS DE LA CORONA DE ESPAÑA".-- Madrid, 1805-1808.
- Gil y Pablos, Francisco .-- "LA DEUDA PUBLICA ESPAÑOLA".-- Madrid, 1900 El Liberal.
- González Besada, Jesús y González de la Peña, Angel .-- "NOTAS PARA LA HISTORIA FINANCIERA DE ESPAÑA".-- Madrid, 1959.-- Fábrica Nacional de Moneda y Timbre.
- Gutierrez del Alamo, José .-- "ADMINISTRACION ECONOMICA DEL ESTADO".-- Madrid, 1960.-- Derecho Financiero.-- 2ª edición.
- Informes .-- "CONSOLIDACION DE LA DEUDA DEL TESORO".-- (190 págs.) 1927.
- Labrador y Vicuña, Camilo .-- 1ª) "ARREGLO DE LA DEUDA DE ESPAÑA".-- Madrid, 1850.-- Andres y Diaz.  
2ª) "IMPUGNACION AL ADELANTO DE CUATROCIENTOS MILLONES DE REALES DE VELLON EFECTIVOS".-- Madrid, 1843.-- Zayas.
- Lafuente, Modesto .-- "HISTORIA DE ESPAÑA".-- 28 Tomos.
- "Leyes" .-- 1ª) "DE ADMINISTRACION Y CONTABILIDAD".-- 20 Febrero 1850.  
2ª) "DE ADMINISTRACION Y CONTABILIDAD".-- 1 Julio 1911.  
3ª) "DE RECOPIACION".-- Madrid, 1772.  
4ª) "NOVISIMA RECOPIACION".-- Madrid, 1805-1829.
- Mariñosa, Victor .-- "PROYECTO DE UNIFICACION Y AMORTIZACION DE LA DEUDA NACIONAL DE ESPAÑA".-- (12 Octubre 1879).-- Madrid, 1880.-- Lezcano.-- (Es el tercero de los que hizo) (1)

---

((1) Obra de gran interés para antecedentes históricos de algunas rentas.

- Martín de Garay .- "MEMORIA SOBRE EL ESTADO DE LA DEUDA DE LA CORONA, ARBITRIOS PARA SATISFACERLA Y CLASIFICACION DE ELLA PARA PAGARLA".
- Matilla Tascón .- "DECLARATORIAS DE LOS REYES CATOLICOS SOBRE REDUCCION DE JUROS Y OTRAS MERCEDES". Madrid, 1952.
- Merino Pérez, Fernando .- "LA DEUDA NOMINATIVA".- Madrid, 1906.- Velasco.
- Misley, Enrique .- "DEUDA ESPAÑOLA Y MEDIOS DE EXTINGUIRLA" Barcelona, 1841.- Berjnes y Cía.
- Molina J.M. .- "DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA".- Madrid, 1859.- La Tutelar.
- Novoa, Matías de .- "DOCUMENTOS INEDITOS PARA LA HISTORIA DE ESPAÑA".- Madrid, 1875.- Ginesta.
- Ortueta, Juan de .- "DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA, PROYECTO PARA SU REDUCCION Y ARREGLO".- Madrid, 1899.- Fortanet.
- Ochoa de Alda, Félix .- "LOS MISTERIOS DE LA DEUDA".- Madrid, 1879.- Alda.
- Pita Pizarro, Pío .- "EXAMEN ECONOMICO, HISTORICO, CRITICO DE LA HACIENDA Y DEUDA DEL ESTADO".- Madrid, 1840.- Narciso Sanchiz.
- Pastor, Luis M<sup>a</sup>  
(ex Ministro) .- "HISTORIA DE LA DEUDA PUBLICA ESPAÑOLA Y PROYECTO DE SU ARREGLO Y UNIFICACION".- Madrid, 1863.- Carranza.
- Piernas Hurtado, José .- "HACIENDA PUBLICA".- 2 Tomos.- Madrid, 1900.- Suarez.
- Pirala, Antonio .- 1<sup>a</sup>) "ESPAÑA Y LA REGENCIA". Anales de dieciseis años 1885-1902.- 3 Tomos.- Madrid, 1904-1907.- Suarez.  
2<sup>a</sup>) "ANALES DESDE 1843 HASTA LA CONCLUSION DE LA ULTIMA GUERRA CIVIL".- 6 Tomos.- Madrid, 1879.- Manuel Tello.
- Polo de Bernabé y Borrás J. .- "OBSERVACIONES SOBRE LA SITUACION DE LA DEUDA ESPAÑOLA".- Madrid, 1874.- Tello.
- Reynals, Juan .- "EXAMEN DEL DECRETO DE 30 DE MAYO DE 1850" Barcelona, 1850.- Sauri.
- Romanones, Conde de .- "LAS RESPONSABILIDADES DEL ANTIGUO REGIMEN 1875-1923".- Madrid.- Renacimiento.
- Sanchez Ocaña, Ramón .- "CONTRIBUCIONES E IMPUESTOS EN LEON Y CASTILLA DURANTE LA EDAD MEDIA".- Madrid, 1896.
- Santillán, Ramón de .- "MEMORIA HISTORICA DESDE 1845-1854".- Madrid, 1888.- A. Pérez Dubruei.

- Sarda, Juan
- Sidro y Surga
- Tallada Pauli, José M<sup>e</sup>
- Toledano, Eustaquio
- Torrente Fortuño,  
J. Antonio
- Zurita, Gerónimo
- .- "LA POLITICA MONETARIA Y LAS FLUCTUACIONES DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA EN EL SIGLO XIX".- Madrid, 1948.- C.S. de Investigaciones Científicas.
  - .- "LA DEUDA PUBLICA DE ESPAÑA, SU ESTADO ACTUAL, SU ARREGLO DEFINITIVO Y CONSOLIDACION".- Madrid, 1864.- Villaverde.
  - .- "HISTORIA DE LAS FINANZAS ESPAÑOLAS EN EL SIGLO XIX".- 1946.- Espasa Calpe.
  - .- "INSTITUCIONES DE HACIENDA PUBLICA DE ESPAÑA".- Madrid, 1859.- Galiano.
  - .- "ORDENACION DE LA DEUDA PUBLICA".- Madrid, 1939.- Gráfica Administrativa.
  - .- "ANALES DE LA CORONA DE ARAGON".- 5 Tomos.- Zaragoza, 1668.- Diego Dormer.



# I N D I C E

Págs.

## EXPOSICION.

### CAPITULO I

ANTECEDENTES: .....	1
Reinos de la Corona de Castilla .....	1
Reinos de Aragón .....	7
Casa de Austria .....	15
La dinastía Borbónica .....	40
Fernando VII-Consolidado 4% interior .....	85
Consolidado 5% exterior .....	88
Deuda diferida 3% .....	95
Deuda inglesa .....	97
Deuda francesa .....	97
Consolidado 3% exterior .....	99
Deuda de Obras Públicas .....	101
Isabel II-Deuda U.S.A. ....	105
Deuda holandesa .....	106
Deuda Flotante .....	115
Deuda de Obras Públicas .....	120
Billetes del Tesoro 6% .....	121
Acciones de Carreteras .....	127

### CAPITULO II

BRAVO MURILLO Y LA PRIMERA REFORMA DE DEUDA	
PÚBLICA .....	131
Deuda del Estado .....	142
Deuda del Tesoro .....	146
Canal de Isabel II .....	155
Acciones de Carreteras .....	157
Deuda de Obras Públicas .....	158
Deuda Ferroviaria .....	158
Deuda danesa .....	161
Certificados de Cupones .....	163
Los Saboyas y la 1ª República .....	165
Bonos del Tesoro .....	166

### CAPITULO III

PROYECTOS SALAVERRIA - COS-GAYON, CONVERSION	
CAMACHO .....	184
Alfonso XII .....	184
Obligaciones del Tesoro .....	188
Obligaciones Renta de Aduanas .....	189
Conversión de Amortizables .....	195
Conversión de la Deuda Consolidada 3% interior y de las Obligaciones del Estado por subvencio- nes a ferrocarriles .....	198
Conversión de la Deuda Consolidada exterior .....	199
La Regencia de Alfonso XIII .....	209

### CAPITULO IV

REFORMA VILLAVERDE .....	215
El Affidavit .....	219

## CAPITULO V

CALVO SOTELO Y SU REFORMA .....	236
Perpetua interior 4% .....	248
Deuda para atención de Obras Públicas .....	249
Deuda para atenciones ferroviarias .....	250
Bonos para el fomento de la Industria .....	252
Patronato Nacional de Turismo .....	253
Bonos oro .....	253
Avales del Estado .....	256
Conversión de la Deuda Flotante .....	268
Conversión de la Deuda Perpetua .....	274

## CAPITULO VI

ORDENACION LARRAZ .....	279
La 2ª República .....	279
Francisco Franco .....	284

## CAPITULO VII

DESDE D. JOSE LARRAZ A D. MARIANO NAVARRO RUBIO..	302
Título I - Deuda del Tesoro exterior .....	307
Título II- Deuda del Tesoro interior .....	313
Título III-Deuda Consolidada Perpetua .....	328
Título IV- Deuda Consolidada Amortizable .....	337
Título V - Deudas Paraestatales .....	374
CONCLUSIONES .....	i-xxxii
DOCUMENTOS	
BIBLIOGRAFIA	
CUADROS	
GRAFICOS	

=====